

에스티아이

NR

039440 기업분석 | IT 부품/장비

목표주가	-	현재주가(12/17)	17,300원	Up/Downside	-
------	---	-------------	---------	-------------	---

2020. 12. 18

몇 안 되는 못 오른 반도체

Comment

나도 반도체 장비: 에스티아이의 매출은 반도체 및 디스플레이용 화학약품 공급 장치인 CCSS(Central Chemical Supply System)가 대부분(90%)을 차지하고, 일부 디스플레이용 Wet Station을 공급하고 있다. 클린룸 건설이 필요한 대부분의 메모리, 디스플레이 업체에 CCSS를 공급하고 있으며 신규라인 건설이 가장 활발한 삼성전자향 매출 비중이 가장 높다. 경쟁사는 한양이엔지(045100), 씨앤지하이테크(264660), 오션브릿지(241790) 등이다. Wet Station 장비는 디스플레이 후공정의 세정기로 주로 쓰이고 삼성디스플레이 및 중국 패널업체로 공급 중이다.

실적은 좋다: 2021년 동사의 연간 실적은 매출액 3,335억원(+24.3%), 영업이익 304억원(+103.8%)으로 사상 최대 실적이 기대된다. 메모리 업황 반등의 영향으로 삼성전자 평택3기 신규라인 증설이 예정된 가운데 화성, 기흥 등에 비메모리를 포함한 잔여 투자로 삼성전자향 CCSS 공급이 증가할 전망이다. 여기에 SK하이닉스 M16 및 삼성디스플레이 QD OLED 2차 전환 투자, 마이크론 및 중국 반도체 업체들의 신규 투자도 계획되어 있기 때문이다.

오랜 기다림, 잉크젯: 동사의 향후 성장동력은 잉크젯 장비가 될 것이다. 그 중 디스플레이 후공정용 OCR 장비를 고객사로부터 데모 테스트 중이고, 긍정적인 결과가 기대되고 있다. OCR의 경우 기존 OCA 방식 대비 얇고, 선명하며, 재료비도 저렴한 장점이 있다. 이에 동사는 금번 OCR 장비 공급 시 후공정 적용 레이어 확대가 용이하고, 잉크젯 방식으로 전공정 레이어로 확대 적용될 가능성이 높다고 판단된다. 오랜 기다림의 열매가 기대된다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)		(단위: 십억원, 원, 배, %)			
FYE Dec	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	126	180	287	287	319
(증가율)	4.1	42.9	59.4	0.0	11.1
영업이익	12	22	33	22	27
(증가율)	33.3	83.3	50.0	-33.3	22.7
지배주주순이익	10	17	25	20	23
EPS	743	1,197	1,802	1,283	1,466
PER (H/L)	12.5/6.9	10.0/5.1	15.2/5.1	25.8/6.2	14.0/5.5
PBR (H/L)	2.6/1.4	2.6/1.3	4.4/1.5	3.5/0.8	2.0/0.8
EV/EBITDA (H/L)	6.3/2.9	5.4/2.5	9.7/3.0	16.1/4.6	10.3/4.0
영업이익률	9.6	12.3	11.6	7.7	8.5
ROE	22.9	29.3	33.5	16.4	14.6

Stock Data	
52주 최저/최고	8,940/22,100원
KOSDAQ /KOSPI	940/2,772pt
시가총액	2,731억원
60일-평균거래량	99,239
외국인지분율	5.5%
60일-외국인지분율변동추이	+0.3%p
주요주주	성도이엔지 외 3인 27.1%

주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	3.6	-4.8	-10.4
상대기준	-6.6	-9.2	-38.5

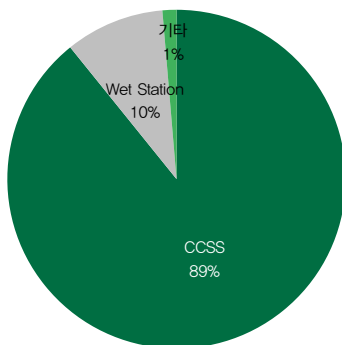
도표 1. 에스티아이 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, 원)

	2019	2020E	2021E	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E
매출액	318.9	268.4	333.5	55.6	80.0	83.0	49.7	54.0	75.0	105.5	99.0
%QoQ				-23.1	43.8	3.8	-40.1	8.7	38.9	40.7	-6.2
%YoY	11.3	-15.8	24.3	-18.0	-7.9	-9.5	-31.3	-2.9	-6.3	27.1	99.2
CCSS	284.4	220.9	280.0	43.7	63.3	73.9	40.0	45.0	65.0	90.0	80.0
Wet Station	30.2	41.0	43.0	10.0	15.0	8.0	8.0	7.0	8.0	13.0	15.0
기타(인크젯 등)	4.3	6.5	10.5	1.9	1.8	1.1	1.7	2.0	2.0	2.5	4.0
매출원가	257.5	223.9	266.1	45.1	67.0	70.2	41.5	44.8	60.8	83.3	77.2
% of Sales	80.7	83.4	79.8	81.1	83.8	84.5	83.5	83.0	81.0	79.0	78.0
매출총이익	61.4	44.5	67.4	10.5	13.0	12.8	8.2	9.2	14.3	22.2	21.8
% of Sales	19.3	16.6	20.2	18.9	16.2	15.5	16.5	17.0	19.0	21.0	22.0
판매비	34.3	29.6	36.9	8.5	7.3	7.6	6.1	5.9	8.3	11.1	11.7
% of Sales	10.8	11.0	11.1	15.3	9.1	9.2	12.3	11.0	11.0	10.5	11.8
영업이익	27.1	14.9	30.4	2.0	5.7	5.2	2.1	3.2	6.0	11.1	10.1
% 영업이익률	8.5	5.6	9.1	3.6	7.1	6.3	4.2	6.0	8.0	10.5	10.2
세전이익	28.5	16.9	31.0	3.5	5.8	4.4	3.2	4.0	6.3	11.4	9.3
법인세	5.5	2.7	6.4	0.6	0.3	1.0	1.0	0.7	1.3	2.6	2.0
순이익(지배)	23.2	14.2	24.7	2.9	5.7	3.3	2.2	3.3	5.0	8.9	7.4
EPS(원)	1,466	897	1,558								
PER	14.0	19.3	11.1								
BPS(원)	10,548	11,208	12,528								
PBR	2.0	1.5	1.4								

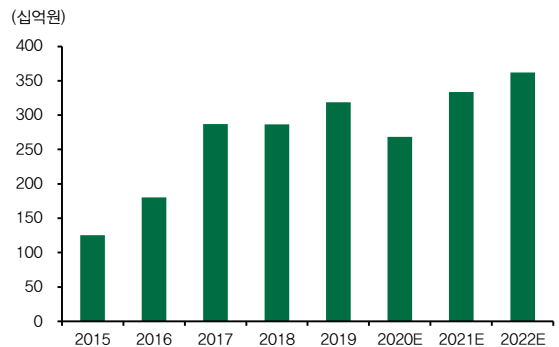
자료: DB금융투자

도표 2. 에스티아이 제품별 매출 비중(2019년)



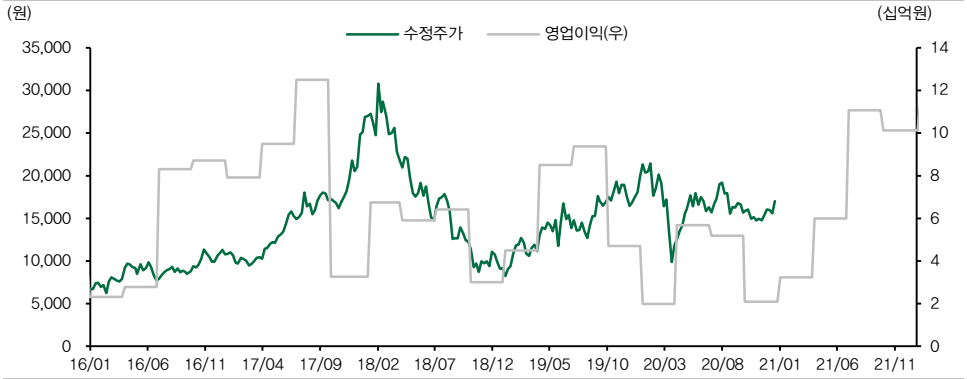
자료: DB금융투자

도표 3. 에스티아이 매출 추이 및 전망



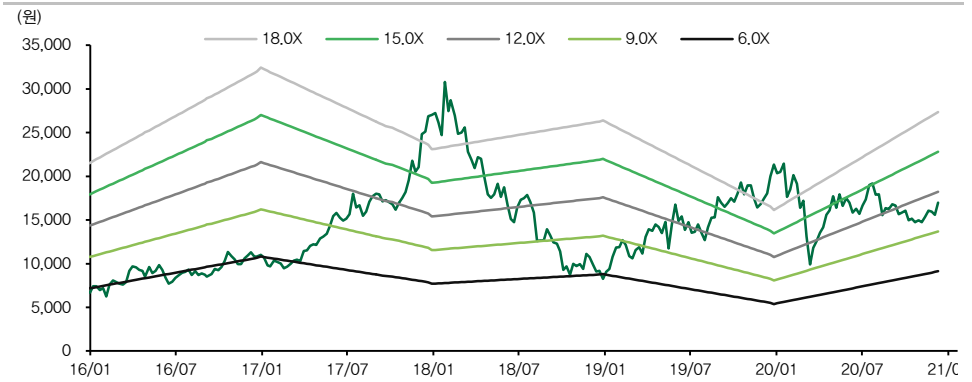
자료: DB금융투자

도표 4. 에스티아이 실적 vs 주가 추이



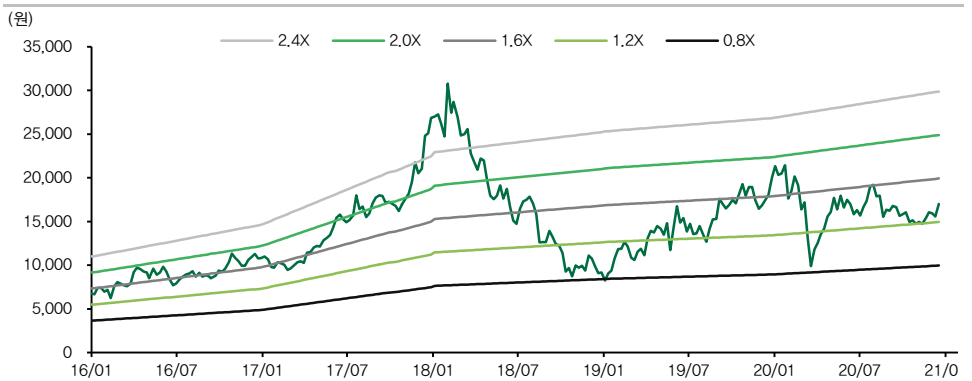
자료: DB금융투자

도표 5. 에스티아이 PER 추이



자료: DB금융투자

도표 6. 에스티아이 PBR 추이



자료: DB금융투자

대차대조표

	2015	2016	2017	2018	2019
12월 결산(십억원)					
유동자산	73	110	127	204	172
현금및현금성자산	35	32	24	63	21
매출채권및기타채권	35	74	71	94	88
재고자산	2	4	7	13	6
비유동자산	29	34	37	51	94
유형자산	15	22	26	40	85
무형자산	7	6	6	5	4
투자자산	1	0	0	0	0
자산총계	102	144	165	255	266
유동부채	50	76	77	100	93
매입채무및기타채무	27	43	39	35	39
단기차입금및단기사채	6	4	4	45	13
유동성장기부채	0	0	0	0	1
비유동부채	2	2	1	3	5
사채및장기차입금	1	0	0	0	0
부채총계	52	78	78	102	98
자본금	6	6	6	8	8
자본잉여금	22	22	23	77	77
이익잉여금	21	35	59	74	92
비지배주주지분	1	2	1	1	1
자본총계	50	66	87	153	168

현금흐름표

	2015	2016	2017	2018	2019
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	14	8	2	-33	76
당기순이익	10	17	25	20	23
당기순이익	10	17	25	20	23
현금유출이없는비용및수익	8	12	20	17	20
유형및무형자산상각비	2	2	3	3	4
영업관련자산부채변동	-2	-16	-29	-54	45
매출채권및기타채권의감소	-9	-38	-20	-34	20
재고자산의감소	-1	-1	-4	-5	6
매입채무및기타채무의증가	8	15	-3	-4	0
투자활동현금흐름	12	-8	-4	-17	-77
CAPEX	1	7	6	18	44
투자자산의손중	0	1	0	0	0
재무활동현금흐름	4	-3	-5	88	-40
사채및차입금의 증가	4	-2	-2	42	-31
자본금및자본잉여금의증가	3	-1	-1	53	-4
배당금지급	-1	-1	-2	-3	-4
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	30	-3	-8	38	-41
기초현금	5	35	32	24	63
기말현금	35	32	24	63	21

자료: 에스티아이, DB 금융투자 주: IFIS 연결기준

손익계산서

	2015	2016	2017	2018	2019
12월 결산(십억원)					
매출액	126	180	287	287	319
매출원가	102	143	232	234	257
매출총이익	24	38	55	52	61
판매비	12	13	17	23	25
영업이익	12	22	33	22	27
EBITDA	14	24	36	25	31
영업외손익	0	-1	0	4	1
금융손익	-1	-1	4	1	-1
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1	0	-4	3	2
세전이익	12	21	33	26	28
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	10	17	25	20	23
자배주주지분순이익	10	17	25	20	23
비지배주주지분순이익	0	1	0	0	0
총포괄이익	10	16	26	18	22
증감률(%YoY)					
매출액	3.6	43.7	59.1	-0.1	11.3
영업이익	38.7	83.6	50.0	-33.5	22.9
EPS	87.6	61.1	50.6	-28.8	14.3

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

주요 투자지표

12월 결산(원 % 배)	2015	2016	2017	2018	2019
주당이익(원)					
EPS	743	1,197	1,802	1,283	1,466
BPS	3,564	4,602	6,157	9,558	10,548
DPS	100	150	250	250	250
Multiple(배)					
P/E	9.1	9.0	14.9	7.1	14.0
P/B	1.9	2.4	4.4	1.0	2.0
EV/EBITDA	4.6	5.1	9.7	5.1	10.3
수익성(%)					
영업이익률	9.6	12.3	11.6	7.7	8.5
EBITDA마진	11.3	13.4	12.5	8.8	9.7
순이익률	8.1	9.5	8.8	6.9	7.2
ROE	22.6	29.5	33.0	16.5	14.3
ROA	11.4	13.9	16.3	9.4	8.8
ROC	17.4	20.6	20.6	10.5	10.3
안정성및기타					
부채비율(%)	102.9	119.1	89.2	66.9	58.3
이자보상배율(배)	68.5	85.4	192.2	35.4	24.5
배당성장률(배)	12.2	11.0	12.4	19.2	16.4

Compliance Notice

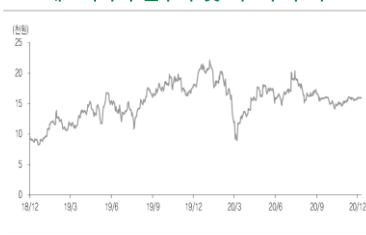
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 '독점규제 및 공정거래에 관한 법률' 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 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 투자이견 비율 (2020-10-07 기준) - 매수(88.8%) 중립(11.2%) 매도(0.0%)

기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

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

에스티아이 현재가 및 목표주가 차트



업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

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

최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
20/12/18	NR	-	-	-					