



BUY(Maintain)

목표주가: 56,000원
주가(3/16): 39,500원
시가총액: 14,184억원



디스플레이 Analyst 김소원
sowonkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (3/16)		891.80pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	43,850원	32,900원	
최고/최저가 대비 등락률	-9.9%	20.1%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	14.2%	12.4%
	6M	2.7%	19.7%
	1Y	-6.3%	-1.2%

Company Data

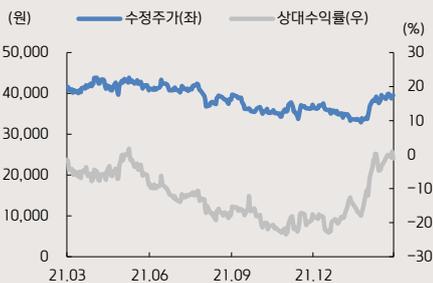
발행주식수	35,909 천주	
일평균 거래량(3M)	122천주	
외국인 지분율	15.2%	
배당수익률(21E)	3.2%	
BPS(21E)	29,700원	
주요 주주	디와이홀딩스 외 4인	43.9%

투자지표

(십억원)	2019	2020	2021	2022F
매출액	1,577.7	1,551.2	1,564.9	1,816.6
영업이익	214.2	167.3	188.9	229.5
EBITDA	273.1	224.6	243.6	282.0
세전이익	196.9	157.4	179.8	223.2
순이익	147.0	118.6	148.3	169.6
지배주주지분순이익	132.0	108.3	135.3	154.8
EPS(원)	3,676	3,015	3,769	4,310
증감률(% YoY)	-16.4	-18.0	25.0	14.4
PER(배)	12.6	12.8	9.6	9.2
PBR(배)	1.9	1.3	1.2	1.2
EV/EBITDA(배)	7.1	6.2	5.8	5.0
영업이익률(%)	13.6	10.8	12.1	12.6
ROE(%)	15.9	11.3	12.8	13.7
순차입금비율(%)	4.8	-17.8	-11.1	-19.3

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



기업 업데이트

에스에프에이 (056190)

꾸준함이 빛을 발할 때



에스에프에이의 2022년 신규 수주는 1.1조원(+37%YoY)으로 전망. 이차전지/반도체/유통 사업부의 신규 수주가 +58%YoY 증가하며 양적 및 질적 성장을 주도할 것이며, 디스플레이 사업부는 '중화권 내 점유율 확대' 및 '삼성디스플레이향 신규 수주 확대'를 통한 성장 예상. 동사는 장비 업체 중 가장 안정적인 실적을 유지해오고 있으며, 고객사의 신규 증설 모멘텀 및 주주친화정책 강화 또한 기대되는 바 기업 가치 재평가가 필요하다고 판단됨.

>>> 1Q22 영업이익 513억원, 시장 기대치 상회할 전망

에스에프에이의 1Q22 연결 실적은 매출액 4,113억원(-9%QoQ, +16%YoY), 영업이익 513억원(-19%QoQ, +21%YoY)으로, 시장 기대치를 상회할 전망이다. 이차전지 장비와 스마트 물류시스템의 수주 확대가 지속되며 호실적을 견인할 것으로 전망된다. 1Q22 신규 수주는 2,689억원(+13%QoQ, +102%YoY)으로, 이차전지/반도체/유통(스마트 물류시스템 등) 사업부의 비중이 68%에 달하며 디스플레이 사업 비중을 크게 상회할 전망이다. 지난해 말부터 동사의 비디스플레이 사업부들의 수주가 빠르게 확대되고 있으며, 수년간 집중해 온 사업 다각화 전략이 올해 결실을 맺을 것으로 예상된다.

>>> 2022년 신규 수주 1.1조원(+37%YoY) 전망

2022년 신규 수주는 1.1조원(+37%YoY)으로 전망한다. 이차전지/반도체/유통(스마트 물류시스템 등) 사업부의 신규 수주가 +58%YoY 증가하며 양적 및 질적 성장을 주도할 것이다. 신규 수주 내 해당 사업부들의 비중 또한 67%(+9%p YoY)로 확대가 예상된다. 특히 올해 이차전지 사업부는 고객사의 적극적인 증설에 힘입어 +55%YoY의 수주 확대가 전망되며, 그간 이차전지 물류 장비를 중심으로 수주를 확대해 왔으나 올해는 외관 검사기 등의 공정 장비 비중 또한 약 40%까지 증가할 전망이다. 유통 사업부 또한 국내 주요 이커머스 업체들을 신규 고객사로 확보하여 스마트 물류시스템 공급을 확대해 나가고 있다. 한편 올해 디스플레이 사업부는 전반적인 중국 OLED 투자는 전년 대비 축소가 예상되나, '중화권 내 동사의 점유율 확대' 및 '삼성디스플레이향 신규 수주 확대'를 통한 성장이 전망된다. 이를 반영한 2022년 실적은 매출액 1.8조원(+16%YoY), 영업이익 230억원(+21%YoY)으로 예상된다.

>>> 실적 안정성, 모멘텀, 주주친화정책까지 보유

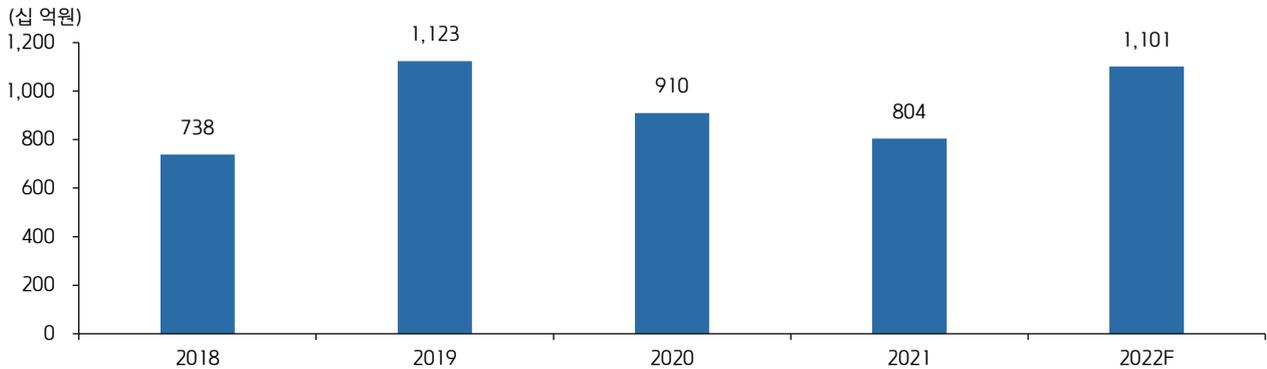
동사는 수년간 사업 다각화를 지속해왔으며, 적극적인 장비 포트폴리오 및 고객사 확대를 통해 올해 신규 수주 또한 3년 만에 성장세가 재개될 전망이다. 더불어 주주친화정책 강화에 집중하며 배당 확대, 자사주 매입 및 소각 등을 적극 고려 중에 있는 점도 긍정적이다. 2H22는 삼성디스플레이의 8세대 OLED 라인 신규 증설 가능성 또한 대두되고 있어 실적 안정성, 모멘텀, 주주친화정책까지 모두 갖춘 업체로, 기업 가치 재평가가 필요하다고 판단된다.

에스에프에이 연결실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E
매출액	355.6	364.3	391.0	454.0	411.3	451.4	463.0	490.8	1,551.2	1,564.9	1,816.6
%QoQ/%YoY	-7%	2%	7%	16%	-9%	10%	3%	6%	-2%	1%	16%
에스에프에이	183.5	187.4	181.1	231.8	233.9	262.4	245.1	253.2	835.4	783.8	994.6
SFA 반도체	139.7	152.6	167.6	181.1	150.0	157.2	180.2	192.5	573.1	641.1	679.9
SNU 및 기타 자회사	32.3	24.2	42.3	41.1	27.5	31.9	37.7	45.0	142.7	140.0	142.1
매출원가	290.5	310.6	318.2	367.6	336.6	368.7	380.0	399.0	1,277.1	1,286.8	1,484.4
매출원가율	82%	85%	81%	81%	82%	82%	82%	81%	82%	82%	82%
매출총이익	65.1	53.7	72.9	86.4	74.7	82.7	83.0	91.7	274.0	278.1	332.2
판관비	22.8	20.6	22.8	23.0	23.4	25.3	25.9	28.0	106.7	89.2	102.6
영업이익	42.4	33.1	50.0	63.5	51.3	57.4	57.1	63.8	167.3	188.9	229.5
%QoQ/%YoY	-3%	-22%	51%	27%	-19%	12%	-1%	12%	-22%	13%	21%
영업이익률	12%	9%	13%	14%	12%	13%	12%	13%	11%	12%	13%
법인세차감전손익	36.6	34.8	40.7	67.7	44.9	58.9	50.5	68.9	157.4	179.8	223.2
법인세비용	4.5	9.3	7.9	9.8	10.8	14.1	12.1	16.5	38.7	31.5	53.6
당기순이익	32.1	25.6	32.7	57.9	34.2	44.7	38.4	52.3	118.6	148.3	169.6
당기순이익률	9%	7%	8%	13%	8%	10%	8%	11%	8%	9%	9%

자료: 키움증권 리서치센터

에스에프에이 신규 수주 추이 및 전망



자료: 에스에프에이, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	1,577.7	1,551.2	1,564.9	1,816.6	2,110.9
매출원가	1,260.4	1,277.1	1,286.8	1,484.4	1,718.5
매출총이익	317.4	274.0	278.1	332.2	392.3
판관비	103.2	106.7	89.2	102.6	123.5
영업이익	214.2	167.3	188.9	229.5	268.8
EBITDA	273.1	224.6	243.6	282.0	319.1
영업외손익	-17.3	-10.0	-9.1	-6.4	-19.5
이자수익	8.3	5.9	6.9	10.2	10.7
이자비용	9.9	9.2	7.7	8.2	8.9
외환관련이익	28.1	27.9	22.1	25.6	29.7
외환관련손실	18.5	45.2	45.6	53.0	61.6
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-25.3	10.6	15.2	19.0	10.6
법인세차감전이익	196.9	157.4	179.8	223.2	249.4
법인세비용	50.0	38.7	31.5	53.6	59.9
계속사업손익	147.0	118.6	148.3	169.6	189.5
당기순이익	147.0	118.6	148.3	169.6	189.5
지배주주순이익	132.0	108.3	135.3	154.8	172.9
증감 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	1.1	-1.7	0.9	16.1	16.2
영업이익 증감율	-8.6	-21.9	12.9	21.5	17.1
EBITDA 증감율	-7.2	-17.8	8.5	15.8	13.2
지배주주순이익 증감율	-16.4	-18.0	24.9	14.4	11.7
EPS 증감율	-16.4	-18.0	25.0	14.4	11.7
매출총이익율(%)	20.1	17.7	17.8	18.3	18.6
영업이익률(%)	13.6	10.8	12.1	12.6	12.7
EBITDA Margin(%)	17.3	14.5	15.6	15.5	15.1
지배주주순이익률(%)	8.4	7.0	8.6	8.5	8.2

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	1,098.5	1,084.2	1,061.5	1,202.7	1,366.1
현금 및 현금성자산	209.0	422.5	262.6	420.4	474.3
단기금융자산	162.7	156.5	179.2	172.2	182.9
매출채권 및 기타채권	221.5	214.6	223.4	259.4	301.4
재고자산	124.4	103.4	171.6	138.5	160.9
기타유동자산	380.9	187.2	224.7	212.2	246.6
비유동자산	707.4	715.2	778.0	788.9	805.9
투자자산	57.6	100.2	161.0	186.9	217.2
유형자산	490.8	477.5	480.2	454.8	431.1
무형자산	77.4	66.3	63.5	68.2	72.0
기타비유동자산	81.6	71.2	73.3	79.0	85.6
자산총계	1,805.9	1,799.4	1,839.4	1,991.6	2,172.0
유동부채	665.3	355.2	377.6	396.9	420.5
매입채무 및 기타채무	214.6	153.7	191.4	203.9	221.2
단기금융부채	413.7	199.0	179.3	182.9	187.2
기타유동부채	37.0	2.5	6.9	10.1	12.1
비유동부채	28.5	164.7	126.7	141.7	163.3
장기금융부채	11.9	152.5	114.5	129.5	151.0
기타비유동부채	16.6	12.2	12.2	12.2	12.3
부채총계	693.8	519.9	504.4	538.7	583.8
지배지분	875.4	1,035.5	1,078.1	1,181.1	1,299.8
자본금	18.0	18.0	18.0	18.0	18.0
자본잉여금	35.3	40.8	40.8	40.8	40.8
기타자본	-85.9	0.0	-43.2	-43.2	-43.2
기타포괄손익누계액	-3.0	-6.3	-14.2	-22.1	-30.0
이익잉여금	911.1	983.1	1,076.8	1,187.6	1,314.2
비지배지분	236.6	244.0	257.0	271.8	288.4
자본총계	1,112.1	1,279.5	1,335.1	1,452.9	1,588.2

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	7.7	335.1	141.0	266.9	184.5
당기순이익	147.0	118.6	148.3	169.6	189.5
비현금항목의 가감	154.4	122.6	104.7	125.9	134.8
유형자산감가상각비	49.3	49.3	48.8	47.2	44.1
무형자산감가상각비	9.5	7.9	5.9	5.3	6.2
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	95.6	65.4	50.0	73.4	84.5
영업활동자산부채증감	-251.0	141.5	-79.8	22.9	-81.9
매출채권및기타채권의감소	-38.1	10.7	-8.8	-35.9	-42.0
재고자산의감소	-57.4	21.7	-68.2	33.1	-22.4
매입채무및기타채무의증가	31.1	-68.9	37.7	12.5	17.3
기타	-186.6	178.0	-40.5	13.2	-34.8
기타현금흐름	-42.7	-47.6	-32.2	-51.5	-57.9
투자활동 현금흐름	-78.0	-48.8	-122.4	-35.0	-55.7
유형자산의 취득	-41.9	-29.5	-54.5	-23.8	-21.9
유형자산의 처분	0.2	2.4	3.0	2.0	1.6
무형자산의 순취득	-5.3	-0.9	-3.0	-10.0	-10.0
투자자산의감소(증가)	8.4	-42.6	-60.8	-25.9	-30.3
단기금융자산의감소(증가)	-11.9	6.2	-22.7	7.0	-10.7
기타	-27.5	15.6	15.6	15.7	15.6
재무활동 현금흐름	-50.0	-67.8	-162.2	-59.2	-60.3
차입금의 증가(감소)	-6.7	-88.0	-46.7	20.7	21.8
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	1.5	93.9	-43.2	0.0	0.0
배당금지급	-42.8	-35.4	-34.1	-41.7	-43.9
기타	-2.0	-38.3	-38.2	-38.2	-38.2
기타현금흐름	0.0	-5.0	-16.3	-14.9	-14.6
현금 및 현금성자산의 순증가	-120.3	213.5	-159.9	157.8	53.9
기초현금 및 현금성자산	329.3	209.0	422.5	262.6	420.4
기말현금 및 현금성자산	209.0	422.5	262.6	420.4	474.4

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	3,676	3,015	3,769	4,310	4,816
BPS	24,380	28,838	30,024	32,891	36,197
CFPS	8,392	6,718	7,048	8,229	9,033
DPS	1,056	950	1,170	1,260	1,330
주당배수(배)					
PER	12.6	12.8	9.6	9.2	8.2
PER(최고)	13.2	15.4	12.6		
PER(최저)	9.0	9.1	8.8		
PBR	1.9	1.3	1.2	1.2	1.1
PBR(최고)	2.0	1.6	1.6		
PBR(최저)	1.4	1.0	1.1		
PSR	1.1	0.9	0.8	0.8	0.7
PCFR	5.5	5.7	5.1	4.8	4.4
EV/EBITDA	7.1	6.2	5.8	5.0	4.3
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	24.1	28.8	28.1	25.9	24.5
배당수익률(%,보통주,현금)	2.3	2.5	3.2	3.2	3.4
ROA	8.5	6.6	8.2	8.9	9.1
ROE	15.9	11.3	12.8	13.7	13.9
ROIC	16.4	12.6	16.7	17.8	20.6
매출채권회전율	8.0	7.1	7.1	7.5	7.5
재고자산회전율	15.8	13.6	11.4	11.7	14.1
부채비율	62.4	40.6	37.8	37.1	36.8
순차입금비율	4.8	-17.8	-11.1	-19.3	-20.1
이자보상배율	21.6	18.2	24.5	28.0	30.3
총차입금	425.6	351.5	293.8	312.4	338.3
순차입금	53.9	-227.6	-148.1	-280.2	-318.9
NOPLAT	273.1	224.6	243.6	282.0	319.1
FCF	-76.7	296.4	81.1	218.2	142.4

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 3월 16일 현재 '에스에프에이(056190)' 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 사원	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
에스에프에이 (056190)	2020-04-02	BUY(Maintain)	47,000원	6개월	-34.11	-31.28
	2020-04-07	BUY(Maintain)	47,000원	6개월	-28.19	-21.91
	2020-05-13	BUY(Maintain)	47,000원	6개월	-26.63	-20.00
	2020-06-02	BUY(Maintain)	47,000원	6개월	-26.82	-19.89
	2020-08-20	BUY(Maintain)	47,000원	6개월	-26.69	-18.72
	2020-11-17	BUY(Maintain)	47,000원	6개월	-16.25	-0.74
	2021-02-22	BUY(Maintain)	56,000원	6개월	-24.81	-20.27
	2021-06-04	BUY(Maintain)	56,000원	6개월	-25.55	-20.27
	2021-11-23	BUY(Maintain)	56,000원	6개월	-35.46	-28.75
	2022-03-17	BUY(Maintain)	56,000원	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 (2021/01/01~2021/12/31)

매수	중립	매도
97.56%	2.44%	0.00%