



Not Rated

주가(10/13): 8,610원

시가총액: 1,148억원

디스플레이

Analyst 김소원

02) 3787-4736

sowonkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (10/13)	651.59pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
	11,300원	6,369원
최고/최저가 대비 등락률	-23.8%	35.2%
주가수익률	절대	상대
	1M	9.4%
	6M	25.0%
	1Y	54.2%

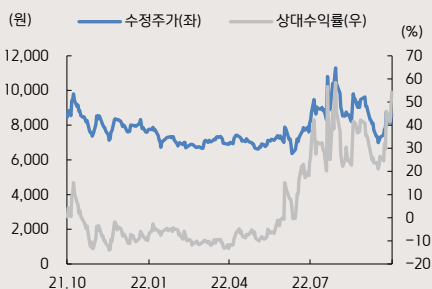
Company Data

발행주식수	13,335	전주
일평균 거래량(3M)	703	전주
외국인 지분율	0.3%	
배당수익률(22E)	0.0%	
BPS(22E)	4,565	원
주요 주주	강두홍	54.5%

투자지표

(억원)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	448	589	880	1,317
영업이익	48	40	113	222
EBITDA	72	62	139	250
세전이익	75	39	109	218
순이익	68	40	92	184
지배주주지분순이익	68	40	92	184
EPS(원)	597	335	692	1,383
증감률(% YoY)	143.6	-44.0	106.9	99.8
PER(배)	0.0	23.7	12.0	6.0
PBR(배)	0.0	2.3	1.8	1.4
EV/EBITDA(배)		21.1	9.7	5.6
영업이익률(%)	10.7	6.8	12.8	16.9
ROE(%)	28.7	10.8	17.2	26.2
순차입금비율(%)	107.5	51.7	40.2	37.8

Price Trend



아스플로 (159010)

글로벌 장비 고객사 확보와 함께 성장 본격화



아스플로는 반도체/디스플레이 공정 가스용 부품 업체로, 공정 가스용 부품을 국산화에 성공하여 시장 점유율 확대 중. 반도체/디스플레이 fab향 시공 부품뿐 아니라 글로벌 장비 업체향 납품 시작과 함께 반도체/디스플레이 장비용 부품 사업 확대 중. 특히 장비용 부품은 시공 부품 대비 판가 및 수익성이 높아 실적 성장이 가속화될 전망이다. 주가는 '23E P/E 6.0배로, 성장성 대비 극심한 저평가 수준으로 판단.

>>> 반도체/디스플레이 공정 가스용 부품 전문 업체

아스플로는 반도체/디스플레이 공정 가스용 부품 업체로, 일본 업체가 독점해 온 공정 가스용 튜브를 시작으로 파이프, 밸브, 레귤레이터, 필터 등을 국산화하여 공급을 확대하고 있다. 해당 부품들은 가스 배관의 부식을 막고 가스 공급을 원활히 해야하므로 극청정 표면처리 기술 등을 요구하며, 동사는 크게 '시공 부품'과 '장비용 부품/모듈' 시장에 영위한다. 시공 부품은 IDM 업체들이 팹을 증축할 때 공급되며, 동사는 그간 중/소구경 시공부품을 중심으로 공급했으나, 2H22부터 판가와 수익성이 더 높은 대구경 부품의 국내 고객사향 납품이 본격화될 전망이다. 이로 인해 중/소구경 및 대구경 부품의 일괄 공급이 가능해질 것이다. 현재 고객사는 삼성전자, SK하이닉스, BOE, TSMC 등이며, 올해 기준 매출액 비중은 시공 부품 80%, 장비용 부품/모듈 20%로 전망되나, 내년부터 장비용 매출액 비중이 빠르게 확대될 것으로 예상된다.

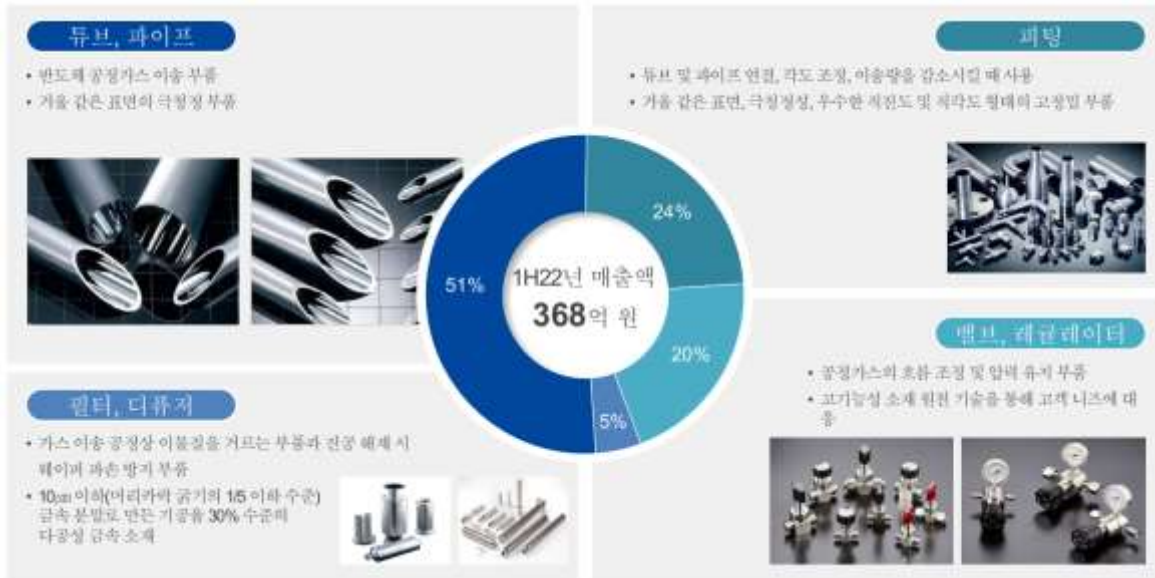
>>> 반도체/디스플레이 장비 업체로의 사업 확대 본격화

동사는 시공 부품 시장(1조원) 대비 약 10배 규모로 추정되는 반도체/디스플레이 장비용 부품 및 모듈 사업을 10년간 준비해 왔으며, 2H22부터 결실을 맺을 전망이다. 특히 글로벌 장비 업체 A사의 품질 인증 완료 후 장비용 모듈 공급이 시작되었으며, 글로벌 장비 업체를 고객사로 확보한 만큼 향후 다른 반도체/디스플레이 장비 업체들로의 공급 또한 빠르게 확대될 것이다. 특히 장비용 부품은 시공 부품 대비 판가와 수익성이 현저히 높아 동사의 실적 성장을 주도할 것으로 판단된다. 이를 반영한 동사의 실적은 2022년 매출액 880억원(+49%YoY), 영업이익 113억원(+183%YoY), 2023년 매출액 1,317억원(+50%YoY), 영업이익 222억원(+97%YoY)으로, 신규 고객사 및 제품 공급 다변화에 힘입어 가파른 실적 성장이 전망된다.

>>> 2023E P/E 6.0배, 성장성 대비 극심한 저평가 수준

아스플로의 주가는 2023E P/E 6.0배로, 성장성 대비 극심한 저평가 수준이다. 동사는 '시공 시장 내 점유율 확대'와 '글로벌 장비 업체향 공급 본격화'를 통한 가파른 실적 성장이 전망되며, 이에 맞춰 생산 Capa 또한 내년 말까지 연 매출액 3,000억원의 규모로 현재 대비 60% 이상 증가시킬 계획이다. IT 전방 수요와는 달리 2H22부터 높은 실적 성장이 예상되고, 밸류에이션 매력도 높아 동사에 대한 적극적인 관심이 필요하다고 판단된다.

아스플로의 주요 제품



자료: 아스플로

아스플로의 경쟁력: 공정 가스 부품 Total solution provider

공정가스 부품 일괄생산 시스템 구축



제품별 경쟁력 보유

- 반도체 사용 부품 및 장비용 부품 Total solution provider
- 튜브, 파이프, 피팅, 멤브, 레귤레이터, 필터, 디라이어 등 공정 및 장비에 사용되는 모든 종류의 부품을 생산 및 공급 할 수 있는 전세 체류 일괄 경쟁력 확보

	ASFLOW	T사	V사	S사
튜브/파이프	●	⊗	●	⊗
피팅	●	●	⊗	●
멤브/레귤레이터	○	●	⊗	●
필터/디라이어	○	○	⊗	⊗
모듈	●	●	⊗	⊗

● 장비 시장 제품 보유
 ○ 장비, 시공일부 보유
 ⊗ 불가능

자료: 아스플로

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	406	448	589	880	1,317
매출원가	312	346	481	688	994
매출총이익	94	102	108	193	323
판관비	62	54	68	80	100
영업이익	32	48	40	113	222
EBITDA	51	72	62	139	250
영업외손익	1	28	-1	-4	-5
이자수익	0	0	1	1	1
이자비용	6	6	8	10	10
외환관련이익	6	5	6	4	4
외환관련손실	2	4	1	1	1
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	3	33	1	2	1
법인세차감전이익	33	75	39	109	218
법인세비용	5	8	-1	17	33
계속사업손익	28	68	40	92	184
당기순이익	28	68	40	92	184
지배주주순이익	28	68	40	92	184
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-28.3	10.3	31.5	49.4	49.7
영업이익 증감율	-61.5	50.0	-16.7	182.5	96.5
EBITDA 증감율	-45.7	41.2	-13.9	124.2	79.9
지배주주순이익 증감율	-58.3	142.9	-41.2	130.0	100.0
EPS 증감율	-62.6	143.6	-44.0	106.9	99.8
매출총이익률(%)	23.2	22.8	18.3	21.9	24.5
영업이익률(%)	7.9	10.7	6.8	12.8	16.9
EBITDA Margin(%)	12.6	16.1	10.5	15.8	19.0
지배주주순이익률(%)	6.9	15.2	6.8	10.5	14.0

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
유동자산	326	318	470	720	956
현금 및 현금성자산	72	79	64	144	126
단기금융자산	17	5	34	35	36
매출채권 및 기타채권	77	58	149	223	333
재고자산	142	164	190	284	425
기타유동자산	18	12	33	34	36
비유동자산	368	416	478	494	549
투자자산	1	3	6	6	6
유형자산	347	353	410	427	483
무형자산	2	2	4	3	2
기타비유동자산	18	58	58	58	58
자산총계	694	735	948	1,214	1,504
유동부채	261	292	422	511	601
매입채무 및 기타채무	68	66	113	152	212
단기금융부채	191	220	306	356	386
기타유동부채	2	6	3	3	3
비유동부채	230	175	59	94	104
장기금융부채	212	151	33	68	78
기타비유동부채	18	24	26	26	26
부채총계	491	467	481	606	706
지배지분	204	267	466	609	799
자본금	19	19	22	67	67
자본잉여금	55	58	208	208	208
기타자본	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	0	-5	0	6	11
이익잉여금	130	195	236	328	512
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	204	267	466	609	799

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	31	54	-29	-8	23
당기순이익	0	0	40	92	184
비현금항목의 가감	30	2	32	55	73
유형자산감가상각비	20	24	21	25	26
무형자산감가상각비	0	0	1	1	1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	10	-22	10	29	46
영업활동자산부채증감	-2	-16	-93	-130	-193
매출채권및기타채권의감소	4	22	-82	-74	-110
재고자산의감소	-12	-23	-25	-94	-141
매입채무및기타채무의증가	17	-21	42	39	60
기타	-11	6	-28	-1	-2
기타현금흐름	3	68	-8	-25	-41
투자활동 현금흐름	-164	-18	-108	-42	-82
유형자산의 취득	-160	-115	-74	-42	-82
유형자산의 처분	0	92	0	0	0
무형자산의 순취득	-2	-3	-3	0	0
투자자산의감소(증가)	7	-2	-3	0	0
단기금융자산의감소(증가)	-9	12	-30	-1	-1
기타	0	-2	2	1	1
재무활동 현금흐름	146	-28	121	132	42
차입금의 증가(감소)	150	-31	-35	85	40
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	153	44	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-4	3	3	3	2
기타현금흐름	0	-1	2	-2	-1.57
현금 및 현금성자산의 순증가	14	7	-15	80	-19
기초현금 및 현금성자산	57	72	79	64	144
기말현금 및 현금성자산	72	79	64	144	126

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	245	597	335	692	1,383
BPS	1,805	2,348	3,497	4,565	5,990
CFPS	514	614	605	1,102	1,932
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	0.0	0.0	23.7	12.0	6.0
PER(최고)	0.0	0.0	39.4		
PER(최저)	0.0	0.0	21.0		
PBR	0.00	0.00	2.27	1.82	1.39
PBR(최고)	0.00	0.00	3.77		
PBR(최저)	0.00	0.00	2.01		
PSR	0.00	0.00	1.60	1.26	0.84
PCFR	0.0	0.0	13.1	7.5	4.3
EV/EBITDA			21.1	9.7	5.6
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)					
ROA	4.6	9.5	4.7	8.5	13.6
ROE	14.5	28.7	10.8	17.2	26.2
ROIC	5.7	8.1	6.7	12.8	19.9
매출채권회전율	5.3	6.6	5.7	4.7	4.7
재고자산회전율	3.0	2.9	3.3	3.7	3.7
부채비율	241.1	174.7	103.2	99.5	88.3
순차입금비율	153.9	107.5	51.7	40.2	37.8
이자보상배율	5.4	7.6	5.2	11.9	21.4
총차입금	403	371	339	424	464
순차입금	314	287	241	245	302
NOPLAT	51	72	62	139	250
FCF	-121	24	-107	-50	-59

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 10월 13일 현재 '아스플로' 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.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과이익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2021/10/01~2022/09/30)

매수	중립	매도
98.19%	1.81%	0.00%