

2017년 2월 16일

에스에프에이 (056190.KQ/Buy(유지)/TP:90,000원(상향)/CP:67,200원)

Update

고정우 (02-768-7462)

아직 차익실현에 나설 시기가 아니다

4분기 흡잡을 데 없는 실적 시현. 2017년 에스에프에이 그룹은 에스에프에이(본사), SFA반도체(자회사), 에스엔유(자회사) 등 우량 사업 포트폴리오 구축 완료로 성장 체력 강화 전망. 디스플레이 장비 업종 탑픽 유지

• 4분기 호실적 달성

- 4분기 연결 실적은 매출액 5,149억원(+ 61% q-q), 영업이익 669억원(+ 126% q-q) 기록. 에스에프에이(본사)의 경우 주요 고객사(삼성디스플레이, Visionox 등) 수주 효과 등이 실적 성장을 주도한 것으로 판단. SFA반도체의 경우 해외법인(필리핀/중국) 영업실적 개선 등이 실적 성장을 주도한 것으로 판단

• 2017년 안정감 있는 사상최대 실적 달성을 전망

- 2017년에는 분기별로 안정적인 실적흐름을 이어가며 사상최대 실적을 갱신할 것으로 예상. ① 에스에프에이(본사)의 경우 디스플레이 장비 부문 매출이 특정 패널업체에 집중할 경우 각 시기별로 수주 공백 발생하면서 분기별 실적 등락이 크게 나타날 수 있으나, 동사의 경우에는 삼성디스플레이(중소형 OLED 투자 수혜)를 주축으로 중국 패널업체(중소형OLED+ 10세대 LCD 투자 수혜)로 고객군이 다변화되어 있어 2017년 분기별 실적 등락이 크지 않을 전망. ② SFA반도체(자회사)의 경우 수익성이 담보된 반도체 패키징 중심으로 사업 진행할 것으로 예상하는 바 2017년에도 실적 정상화 이어갈 전망. 2017년 연결 실적은 매출액 1.49조원(+ 13% y-y), 영업이익 1,449억원(+ 20% y-y) 추정. 참고로 지난 12월 인수한 에스엔유(자회사) 실적은 올 1분기부터 에스에프에이 연결 실적에 반영될 예정 (당사는 에스엔유 2017년 경영계획 확정 후 연결 실적에 반영할 계획)

• 비중확대 포지션 유지 권고

- 최근 에스에프에이의 거침없는 주가상승으로 동사에 대한 차익실현 시기를 저울질하는 투자자들이 있는 상황. 이에 대해 당사는 아직 에스에프에이 차익실현을 고려할 시기가 아닌 것으로 판단. 2017년에도 에스에프에이(본사)의 경우 국내외 주요 패널업체 중소형 OLED 투자 수혜, 중국 패널업체 대형 LCD 투자 효과, OLED 증착기 입지 강화 등을 예상하고 SFA반도체(자회사)의 경우 생산 효율성 강화에서 제품경쟁력 강화로 질적 레벨 업을 전망하기 때문. 현재 에스에프에이 주가에 걸림돌로 작용할 요인 제한적인 바 비중확대 전략 권고. 목표주가는 실적 전망 조정으로 기존 80,000원에서 90,000원으로 상향

에스에프에이 4분기 실적 Review

(단위: 십억원, %)

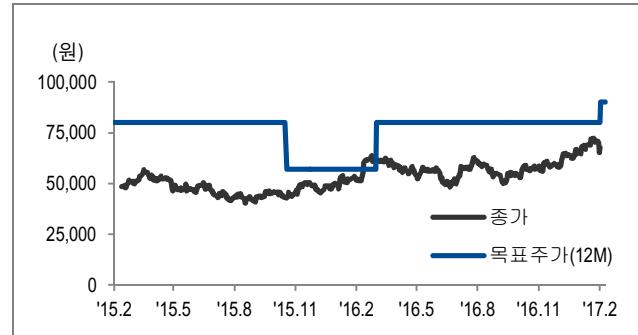
	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16P					1Q17E
					발표치	y-y	q-q	기준추정	Consen	
매출액	153.4	205.3	279.4	320.2	514.9	235.6	60.8	369.4	415.0	319.7
영업이익	20.3	4.8	19.6	29.6	66.9	229.6	126.3	38.7	47.4	27.7
영업이익률	13.2	2.3	7.0	9.2	13.0			10.5	11.4	8.7
세전이익	19.8	16.3	18.5	32.8	27.8	40.5	-15.1	40.0	43.0	31.1
(지배)순이익	14.3	11.5	17.4	24.9	17.5	22.6	-29.8	30.7	30.8	24.6

주: IFRS 연결기준

자료: 에스에프에이, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목명	코드	제시일자	투자의견	목표가
에스에프에이	056190.KQ	2017.02.17	Buy	90,000원(12개월)
		2016.03.17	Buy	80,000원(12개월)
		2015.11.02	Buy	57,000원(12개월)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라

- Buy : 15% 초과
- Hold : -15% ~ 15%
- Sell : -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2017년 2월 10일 기준)

- 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
74.4%	25.6%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 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.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.nhqv.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.