

# 케이피에스

(256940)

## 2Q18 턴어라운드 시작 예상

시가총액 (06/12)	491 억원
자기자본 (2018)	234 억원
현재가 (18/06/12)	11,500 원

### KEY Word

- ◎ OLED FMM (Fine Metal Mask) 인장기 전문업체
- ◎ 중화권 OLED 투자 수혜로 2Q18 턴어라운드 예상
- ◎ 2018년 영업이익 97억원 (+129%) 고성장 전망

Not Rated

52주 최고가	17,357원
52주 최저가	10,950원
수익률 (절대/상대)	
1개월	-5.3% -6.3%
6개월	-17.0% -27.8%
12개월	-21.6% -40.5%
발행주식수	4,270천주
일평균거래량(3M)	10천주
외국인 지분율	0.10%
주당배당금(18E)	n/a

### 투자포인트

#### OLED FMM (Fine Metal Mask) 인장기 전문업체

- 케이피에스는 중소형 OLED FMM (Fine Metal Mask) 인장기 전문업체 (2017년 매출비중 81%)
- 인장기는 OLED 화소 증착 시 FMM을 마스크 프레임에 처짐 없이 고정 및 인장 시키는 장비
- 마스크 위치 및 처짐에 따라 화소의 혼색 및 증착 불균일성 발생할 수 있어 수율에 미치는 영향 높음

#### 중화권 OLED 투자 수혜로 2Q18 턴어라운드 예상

- 중화권 OLED 투자 수혜로 2Q18 매출액 119억원, 영업이익 28억원 (+213% YoY) 예상
- 최대 매출액의 배경은 기 수주한 중국 BOE B11 P1형 인장기 납품에 대한 매출인식을 예상하기 때문
- 1Q18 기말환율 1,063원 고려하면, 2Q18 원/달러 기말 환율의 하락에 따른 영업외손실 가능성 제한적

#### 2018년 영업이익 97억원 (+129% YoY)의 사상최대실적 전망

- 2018년 매출액 436억원 (+81% YoY), 영업이익 97억원 (+129% YoY)의 사상 최대실적 전망
- BOE B11 P1,2,3를 중심으로 한 중화권 투자 수혜 가정. B12년 2019년 예상
- 2018년부터 매출 인식 방식이 기존 진행률에서 Catch-up의 보수적인 방법으로 변경
- 다만 1Q18 수주잔고가 325억원에 달하며, BOE P1, P2가 기발주 되어있다는 점, 해당 레퍼런스를 통한 P3 수주 및 연말 납품 예상된다는 점에서 최대실적에 대한 가시성 높다고 판단
- 2Q18부터 호실적 시작되는 가운데, 하반기 BOE B11 P3, Tianma 등 해외 수주 모멘텀 기대
- 희석 요인은 없지만, 전체 주식수의 20% 달하는 오버행 존재. 다만 2Q18부터 시작될 실적 모멘텀과 확고한 중화권 레퍼런스 및 8월 증설 완료를 통한 2019년 성장 기반 확보가 기대된다는 점에서 2018E PER 6.6X 수준의 현 주가는 부담스럽지 않은 수준이라고 판단

### 지분구성

• 송준호 외	39.04%
케이티비투자증권	9.60%
2010KIF-아주IT전문투자조합	5.20%
KOFC-아주PIONEERCHAMP	
2011-8호 투자조합	5.20%



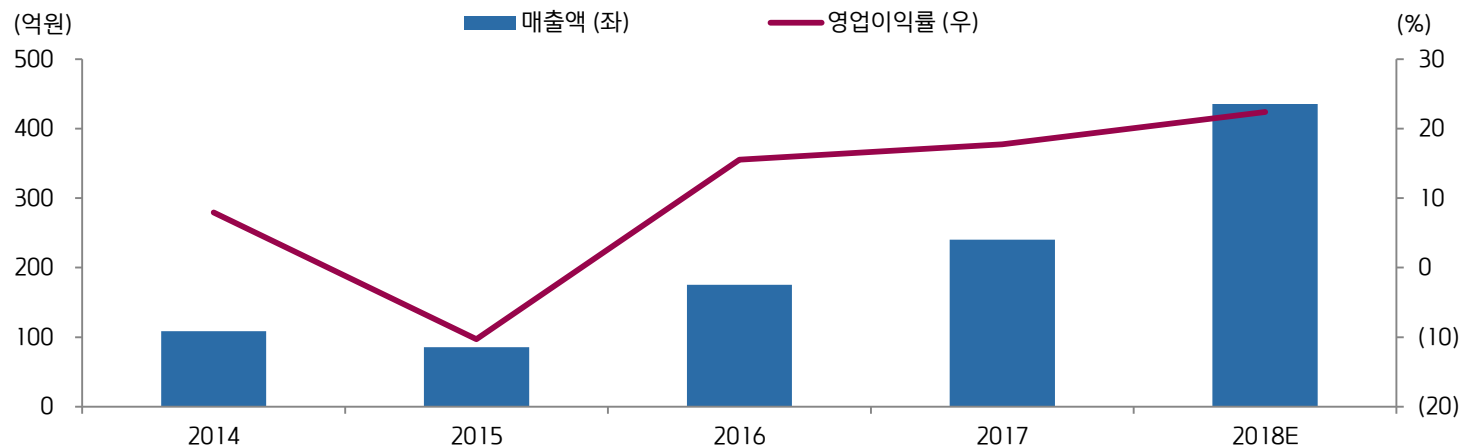
IFRS (억원)	2015	2016	2017	2018E
매출액	86	175	240	436
영업이익	-9	27	43	97
증감율(%)	적전	흑전	56.4	128.2
순이익(지배)	-9	26	22	74
영업이익률(%)	-10.3	15.5	17.7	22.3
ROE(%)	-42.8	64.5	13.7	22.4
PER(배)	n/a	7.6	22.4	6.6
PBR(배)	n/a	3.5	2.3	1.5

### 연간 실적 추이 및 전망

	2013	2014	2015	2016	2017	2018E
매출액	71	109	86	175	240	436
YoY %	n/a	53%	-21%	105%	37%	81%
영업이익	(13)	9	(9)	27	43	97
YoY %	n/a	흑전	적전	흑전	57%	129%
순이익	(15)	6	(9)	26	22	74
영업이익률	-18%	8%	-10%	16%	18%	22%
순이익률	-21%	5%	-11%	15%	9%	17%

출처: 전자공시, 키움증권 추정

### 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



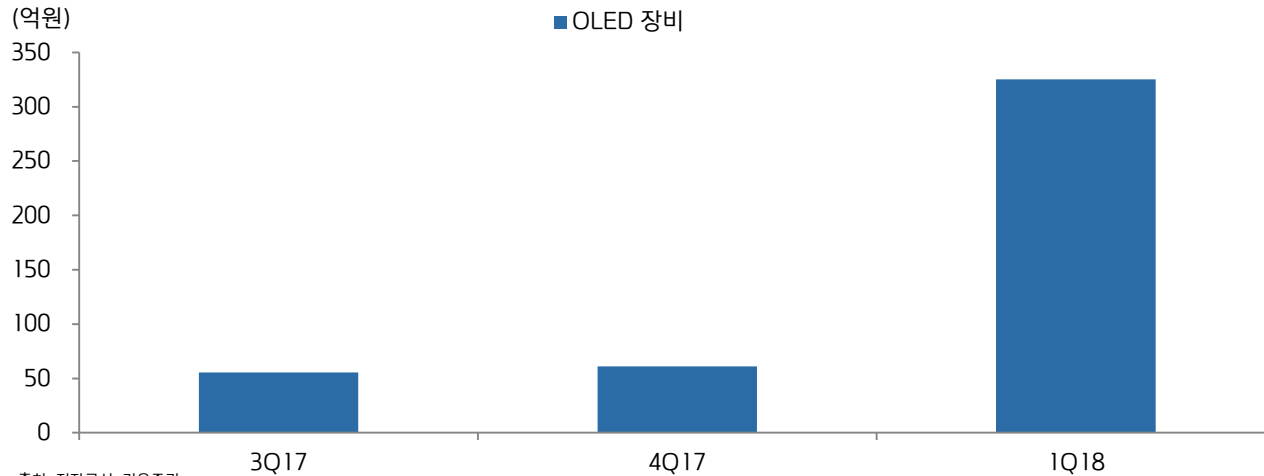
출처: 전자공시, 키움증권 추정

### 케이피에스 수주공시 내역

수주	시작	종료	규모(억원)	업체	분야	지역
2018-05-15	2018-05-15	2018-08-23	44	Wuhan China Star Optoelectronics Technology	OLED 장비	중국
2018-05-11	2018-05-14	2018-12-15	32	NDA	OLED 장비	일본
2018-04-11	2018-04-11	2019-01-18	84	Mianyang BOE Optoelectronics Technology	OLED 장비	중국
2018-03-09	2018-03-09	2018-09-14	178	Mianyang BOE Optoelectronics Technology	OLED 장비	중국
2017-12-27	2017-12-27	2018-03-08	26	WUHAN TIANMA MICROELECTRONICS	OLED 장비	중국
2017-12-19	2017-12-19	2018-07-31	31	MANTIX DISPLAY TECHNOLOGY	OLED 장비	중국

출처: 전자공시, 키움증권

### 케이피에스 분기별 수주잔고 추이



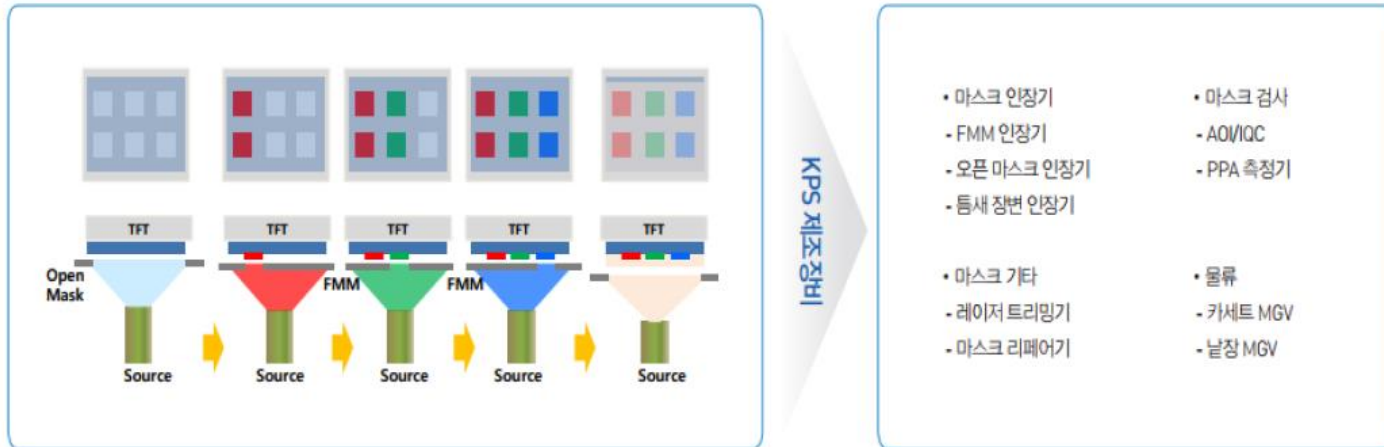
출처: 전자공시, 키움증권

### OLED 마스크 인장기의 종류

제품명	제품설명
OLED 분할 마스크인장기	OLED 공정 중 RGB 유기물 증착을 위한 FMM(Fine Metal Mask) 분할 마스크를 프레임에 인장하여 고정 용접하는 장비
OLED 마스크 틈새 장변 인장기	분할 마스크를 프레임에 인장하기 전 분할 마스크 위치시 발생하는 가로/세로 틈새를 홀이 없는 마스크로 인장하는 장비
OLED 오픈 마스크인장기	OLED 공정 중 전공층이나 전자층을 형성하기 위해 셀사이즈 만큼 오픈된 프레임 크기의 마스크를 프레임에 인장하여 고정 용접하는 장비

출처: 케이피에스, 키움증권

### OLED 증착공정 및 케이피에스 제품 포트폴리오



출처: 케이피에스, 키움증권

### Compliance Notice

- 당사는 6월 12일 현재 '케이피에스' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 케이피에스는 2017년 9월 6일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.
- 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.

### 투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 + 20% 이상 증가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 + 10~+20% 증가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 + 10~-10% 증가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 증가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 증가 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 (2017/04/01~2018/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	158	95.18%
중립	7	4.22%
매도	1	0.60%