



한국IR협회의

기업리서치센터
Stock Research CenterKOSDAQ
디스플레이

기업분석 2022.08.19

아바코 (083930)

OLED에서 2차전지까지 아우르는 장비회사

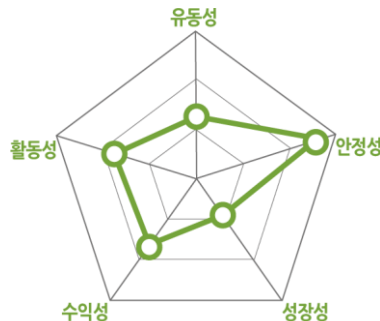
체크 포인트

- 아바코는 디스플레이 장비로 시작하여 2차전지, MLCC, 3D 프린터 등 다양한 장비 제조가 가능한 종합 장비 회사. 2020년부터 2차전지 장비 시장 성공적 진입. 또한 신규 2차전지 롤프레스 장비는 기존 물류장비 대비 단가 및 마진이 높아 향후 동사의 신규 성장 동력이 될 것
- 동사 매출의 약 80%를 차지하는 디스플레이 장비는 OLED 시장 성장에 따른 지속적인 수주 확대 전망. LG디스플레이의 대형 OLED 패널 투자가 지속되는 만큼, 동사의 스퍼터(Sputter) 및 모듈 장비 수주 호조 전망
- 2021년 매출액 1,798억원(YoY -10.3%), 영업이익 98억원(YoY -57.5%)으로 전년대비 부진한 실적 기록. 이는 2020년 코로나19에 따른 디스플레이 장비 사업부 신규수주 감소에 기인. 그러나 2021년 신규수주 2,733억원(YoY +92.6%)을 기록. 고객사 납기를 고려할 경우, 해당 수주분은 하반기 반영될 가능성 높아 2022년 매출액 2,100억원(YoY +16.8%), 영업이익 215억원(YoY +119.2%)의 호실적 달성 기대

주가 및 주요 이벤트

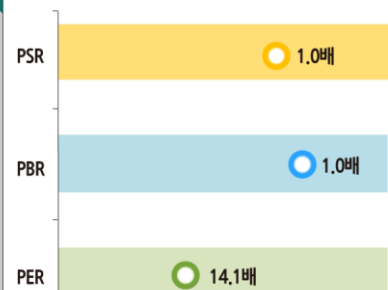


재무 지표



주: 2021년 기준, Fnguide WCS 분류 상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2021년 기준, PBR은 1Q22 기준, Trailing, Fnguide WCS 분류 상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

신규 2차전지 장비 사업 호조

아바코는 디스플레이 장비로 시작하여 2차전지, MLCC, 3D 프린터 등 다양한 장비 제조가 가능한 종합 장비 회사. 2020년부터 2차전지 물류장비 수주를 시작하며 2차전지 장비 시장에 성공적으로 진입, 2022년 2분기 기준 2차전지 수주잔고는 1,116억원 달성. 8월 신규 롤프레스(Roll Press) 장비 개발이 완료되어 테스트 진행 중인 것으로 파악. 롤프레스 장비는 2차전지 전극공정의 필수 장비로 기존 물류장비 대비 단가 및 마진이 높아 향후 동사의 신규 성장 동력이 될 것으로 기대

OLED, MLCC, 3D 프린터 등 전반적인 성장세 기대

동사 매출의 약 80%를 차지하는 디스플레이 장비는 OLED 시장 성장에 따른 지속적인 수주 확대 전망. LG디스플레이의 대형 OLED 패널 투자가 지속되는 만큼, 동사의 스퍼터(Sputter) 및 모듈 장비 수주 호조 전망. 또한 관계사 아바텍 향 MLCC 적층기 공급을 시작으로 MLCC 장비 시장에도 진입. 3D 프린터 신규수주도 꾸준히 늘어나 2020년 48억원에서 2021년 134억원, 2022년 1분기 142억원으로 빠르게 증가

하반기 호실적 기대

동사는 2021년 매출액 1,798억원(YoY -10.3%), 영업이익 98억원(YoY -57.5%)으로 전년 대비 부진한 실적 기록. 이는 2020년 코로나19에 따른 디스플레이 장비 사업부 신규수주 감소에 기인. 그러나 2021년 신규수주 2,733억원(YoY +92.6%)을 기록하며 큰 폭의 턴어라운드 기록. 다만, 크게 증가한 수주잔고에도 불구하고 상반기 실적은 매출액 461억원(YoY -6.9%), 영업이익 -89억원(적자전환)으로 부진. 고객사 납기를 고려할 경우, 해당 수주분은 하반기 반영될 가능성 높음. 따라서 2022년 실적은 매출액 2,100억원(YoY +16.8%), 영업이익 215억원(YoY +119.2%)의 호실적 달성 기대

Forecast earnings & Valuation

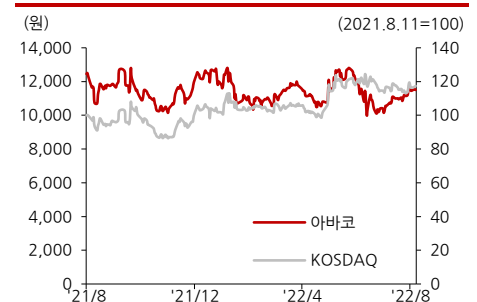
	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액(억원)	2,261	2,003	1,798	2,100	2,482
YoY(%)	-7.1	-11.4	-10.3	16.8	18.2
영업이익(억원)	233	231	98	215	266
OP 마진(%)	10.3	11.5	5.5	10.2	10.7
지배주주순이익(억원)	196	145	125	209	248
EPS(원)	1,225	921	813	1,356	1,608
YoY(%)	-23.1	-24.8	-11.7	66.7	18.6
PER(배)	5.1	11.6	15.6	8.5	7.2
PSR(배)	0.4	0.8	1.1	0.8	0.7
EV/EBIDA(배)	2.6	3.4	11.4	4.3	3.0
PBR(배)	0.8	1.2	1.3	1.0	0.9
ROE(%)	15.7	10.7	8.4	12.7	13.6
배당수익률(%)	4.8	2.8	2.4	3.0	3.0

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (8/17)	11,500원
52주 최고가	12,800원
52주 최저가	9,990원
KOSDAQ (8/17)	827.42p
자본금	80억원
시가총액	1,772억원
액면가	500원
발행주식수	15백만주
일평균 거래량 (60일)	7만주
일평균 거래액 (60일)	8억원
외국인지분율	4.44%
주요주주	위재곤 외 5인 28.17%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	9.0	6.0	-1.3
상대주가	0.4	12.0	20.6

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 'EPS증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성 지표는 '총자산회전율', 유동성 지표는 '유동비율'임.
2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

아바코는
디스플레이 장비 업체로 설립,
이후 2020년
2차전지 롤투롤 사업부
신설로 사업 다각화에 성공

아바코는 2000년 디스플레이 장비 제조사로 설립, 2006년 국내 최초로 LCD TFT 스퍼터(Sputter)장비 개발에 성공하며 LG디스플레이의 스퍼터 장비 핵심 벤더로 자리잡았다. 이후, 박막태양전지용 스퍼터를 개발하며 사업 확장에 성공하였으며, 현재는 OLED 핵심 스퍼터 장비를 주력으로 생산 중이다.

또한 동사는 2020년 2차전지 및 PCB 롤투롤(Roll to Roll) 사업부를 신설하며 사업 다각화에 성공했다. 특히, 2020년부터 2차전지 물류장비 수주를 시작하며 2차전지 장비 시장에 성공적으로 진입하였으며 2022년 2차전지 향 롤프레스(Roll Press) 장비 개발을 완료하며 현재 테스트 중이다.

동사 사업부별 매출비중은 디스플레이(OLED, LCD) 81%, 2차전지 5.1%, 3D 프린터 2.3%로 구성되어 있다. 가장 큰 비중을 차지하는 디스플레이 장비 매출의 90% 이상이 LG디스플레이에서 발생하며, 나머지는 중국 향으로 발생한다.

동사의 디스플레이 장비는 크게 스퍼터(Sputter) 장비와 모듈 장비로 나눌 수 있다. 스퍼터 장비는 진공상태에서 기판에 산화물 및 금속물질을 증착하는 장비로 TFT 공정 및 Oxide Layer 증착에 사용된다. 또한 OLED 증착 전후 진공공정 장비도 제조 중이다.

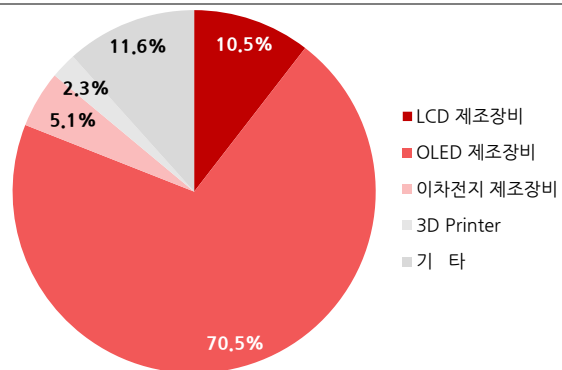
동사의 모듈 장비는 라미네이션(Back Film Lamination, Bended lamination, Polarizer Attaching) 장비와 스크라이빙(Scribing) 장비로 구성된다. 모듈 장비는 스퍼터 장비 대비 마진이 낮으나 디스플레이 후공정 장비 특성 상, 라인 투자 이후 꾸준히 수주가 발생한다.

2차전지 사업부는 롤투롤(Roll to Roll) 장비 제조 기술을 기반으로 2021년 이차전지 극판 공정 고도화 장비인 롤프레스(Roll Press) 장비 개발을 시작, 2022년 8월 개발 장비 제작 완료 후 테스트를 진행 중이다. 롤프레스 장비는 2차전지 전공정의 전극공정에 필요한 설비로 동박의 두께를 감소시켜 밀도를 높이는 역할을 한다.

또한 2019년 MLCC(Multilayer Ceramic Capacitors, 적층세라믹콘덴서) 공정 장비개발을 시작하여 2021년 완료, MLCC 생산업체에 장비 일부분을 공급했다. 현재 국내외 MLCC 제조사 향 장비 공급을 목표로 MLCC 전체 공정 장비 개발을 진행 중이다.

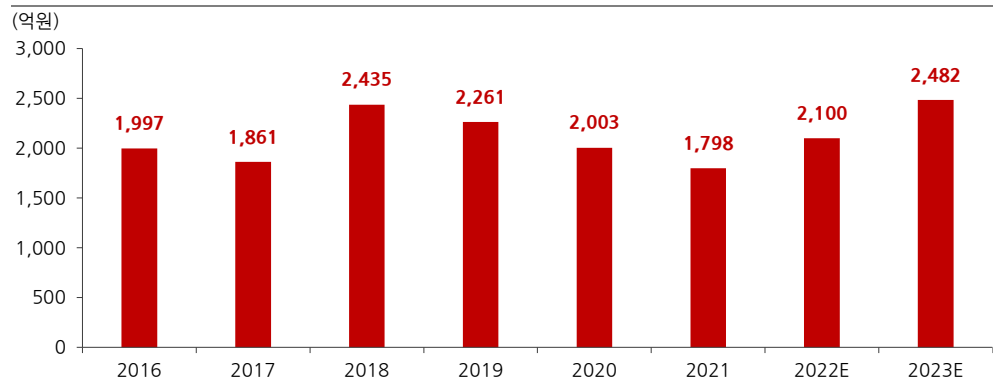
동사의 3D 프린터 사업은 미국 Velo3D와 전략적 제휴를 통해 차세대 적층 제조 3D 프린터 장비의 국내 판권을 보유, 서비스 및 어플리케이션을 공급하고 있다. Velo3D는 금속 3D 프린터는 각종 로켓과 인공위성, 항공기에 들어가는 부품을 생산하는데 사용된다.

아바코 부문별 매출액 비중



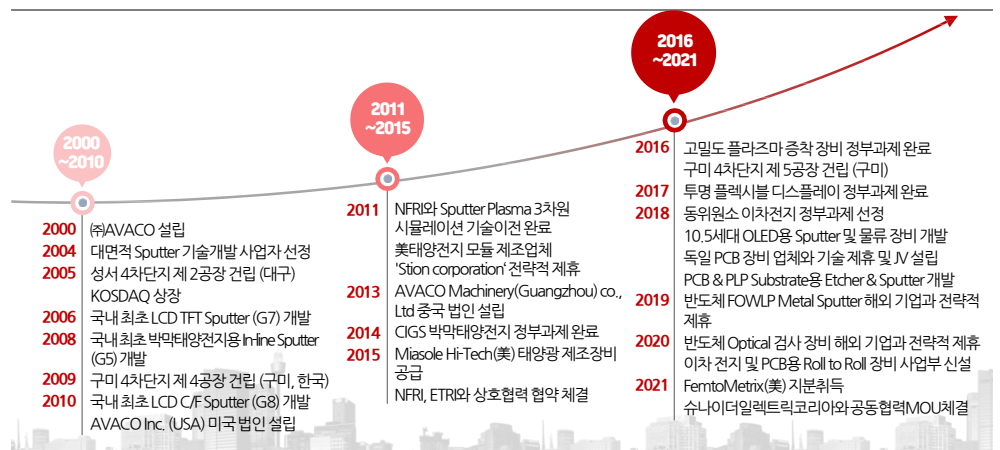
자료: 아바코, 한국IR협회의 기업리서치센터

아바코 매출액 추이



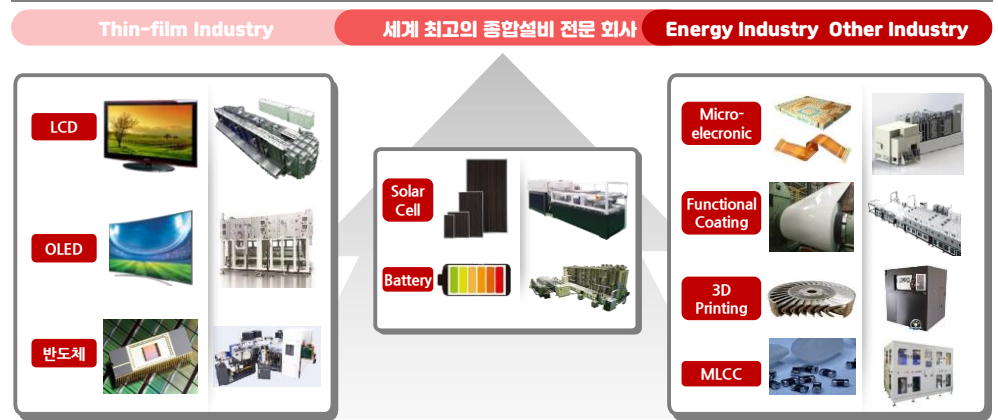
자료: 아바코, 한국IR협회의 기업리서치센터

아바코 연혁



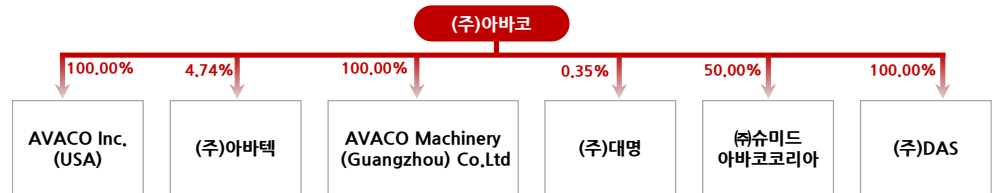
자료: 아바코, 한국IR협회의 기업리서치센터

아바코 사업영역



자료: 아바코, 한국IR협의회 기업리서치센터

아바코 지분구조



자료: 아바코, 한국IR협의회 기업리서치센터 주: 2022년 6월 30일 기준

산업 현황

**글로벌 TV 시장 부진에도 불구하고,
OLED에 대한 수요 증가는
대형 OLED 패널 투자로
이어질 가능성이 높음**

동사 사업부별 매출액은 디스플레이(OLED, LCD) 장비 81%, 2차전지 장비 5.1%로 구성되며, 2022년 상반기 기준 수주잔고는 디스플레이 장비 62.2%(1,837억원), 2차전지 장비 37.8%(1,116억원)로 구성된다. 디스플레이 및 2차전지 장비는 장비 산업 특성상 전방산업 투자 사이클에 영향을 많이 받는다.

**애플의 OLED 적용 제품확대는
패널제조사들의
중소형 OLED 패널 투자로
이어질 것**

국내 디스플레이 시장은 LCD에서 OLED로의 전환이 빠르게 이루어지고 있다. 중국의 LCD에 대한 공격적인 투자가 진행되며, 국내 LCD패널 경쟁력은 지속적으로 낮아졌다. 특히, 중국 최대 패널 업체 BOE는 자국 정부의 보조금 지원에 힘입어 세계 최대 LCD 제조사가 되기도 했다.

이에 따라 SDC(삼성디스플레이)는 올해 LCD 사업을 전면 철수하였으며 LG디스플레이 또한 LCD 생산라인을 지속적으로 축소하여 2023년 국내 LCD 라인을 중단할 계획이다. SDC와 LGD는 고부가가치의 OLED에 집중하는 전략을 시행 중이며, 신규투자에 대한 기대감이 올라가는 중이다.

글로벌 TV 시장 부진에도 불구하고, 고가 OLED TV에 대한 수요 증가는 SDC와 LGD의 대형 OLED 패널 투자로 이어질 가능성이 높으며 애플의 OLED 적용 제품(IPAD 등) 확대는 패널제조사들의 중소형 OLED 패널 투자로 이어질 것이다.

**글로벌 2차전지 업체들의
공격적인 투자는
최소 향후 10년간 진행될 예정**

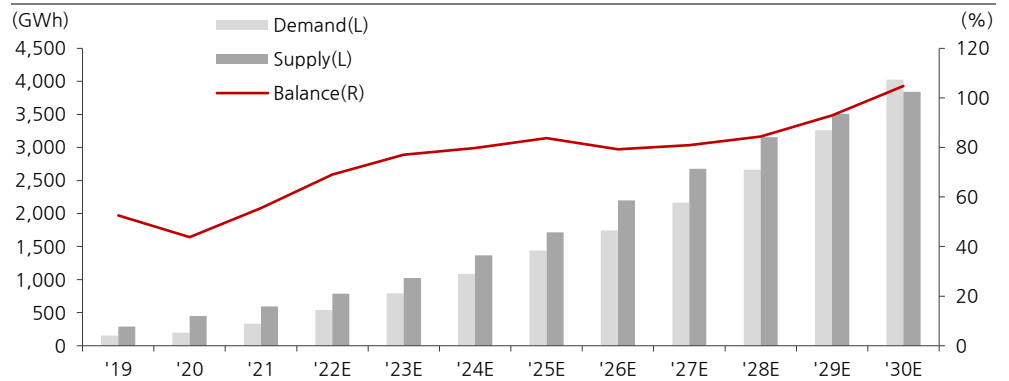
2차전지 시장은 전기차 시대 개화와 함께 큰 폭의 성장세를 기록하고 있다. 전기차 시대가 열리며, 소형배터리(스마트폰, 노트북 등) 위주의 2차전지 산업은 대형배터리로 개편되기 시작했다. 2차전지 제조사들은 대형배터리 제조 라인 투자를 시작하였고, 글로벌 업체들의 공격적인 투자는 최소 향후 10년간 진행될 예정이다.

기본적으로 전기차 시장 성장을 가속화하는 요인은 글로벌 환경규제다. 특히, EU는 2021년 Fit For 55 패키지를 통해 ①2030년 신차 탄소 배출량 55% 감소, ②2035년 내연기관차 판매 금지라는 강력한 CO2 배출 규제를 발표하였다. 또한 EU가 완성차 업체에 부과하는 막대한 CO2 배출 벌금은 완성차 업체들의 전기차 생산 확대에 이어질 수밖에 없다.

이러한 규제는 기존 2차전지 제조사의 신규투자를 넘어, 완성차 업체의 2차전지 직접투자로 이어지는 주요 요인이 되었다. 폭스바겐, 포드, GM, 도요타, 리비안 등 완성차 업체는 2차전지 제조사와의 JV를 통해, 배터리 내 재화를 진행 중이다.

2차전지 장비 시장은 공정에 따라 ①극판공정, ②조립공정, ③활성화공정으로 나뉘며, 동사의 롤프레스(Roll Press) 장비는 극판공정에 들어간다. 극판공정은 전극 극판을 제조하는 공정이다. 믹싱공정에서 파우더 형태의 활물질을 슬러시화 한 뒤, 코팅공정에서 각 재료를 알루미늄박과 동박에 코팅한다. 코팅된 전극은 롤프레스 장비로 밀도를 높게 되며, 슬리팅공정으로 커팅 후, 드라이공정에서 건조하여 극판을 완성한다.

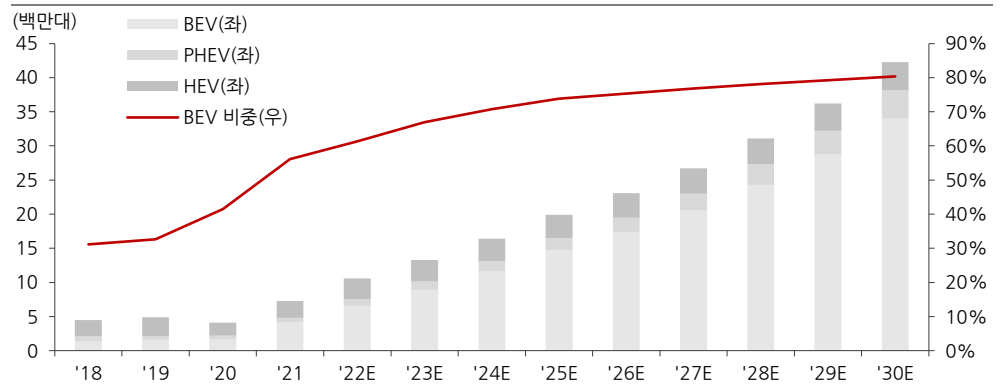
글로벌 배터리 수급 추이



자료: SNE리서치, 한국IR협의회 기업리서치센터

주: Balance = Demand / Supply

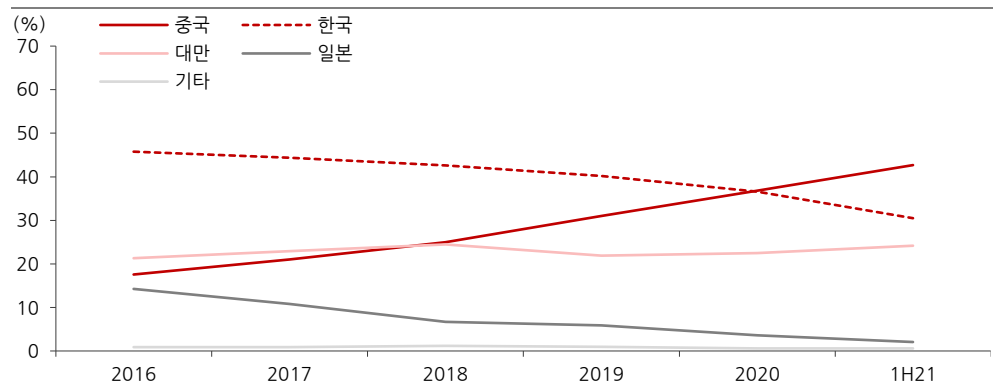
글로벌 전기차 시장 전망



자료: SNE리서치, 한국IR협의회 기업리서치센터

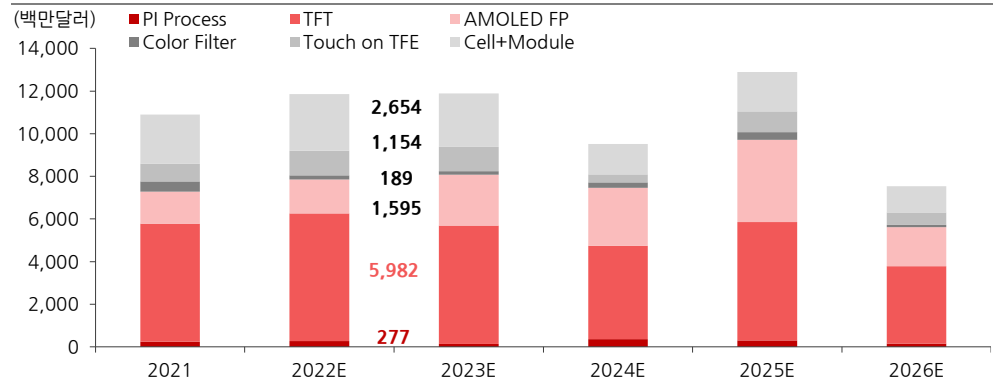
주: BEV = Battery Electric Vehicle(순수 전기 자동차), PHEV = Plug-In Hybrid Electric Vehicle(플러그인 하이브리드 자동차), HEV = Hybrid Electric Vehicle(하이브리드 자동차)

국가별 디스플레이 시장 점유율



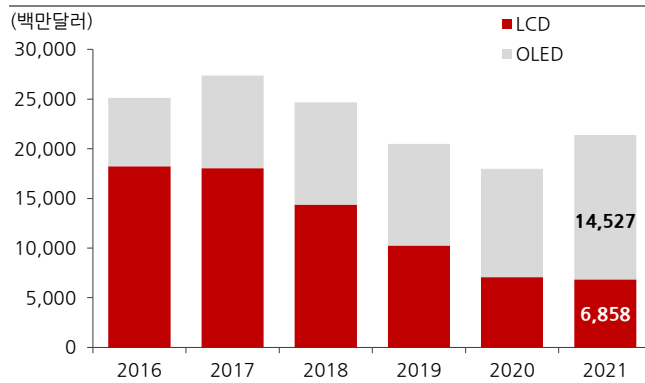
자료: KDIA, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 디스플레이 장비시장 현황 및 전망



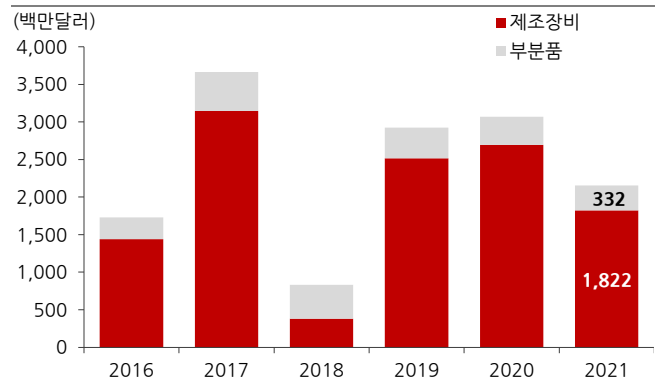
자료: KDIA, 한국IR협의회 기업리서치센터

한국 디스플레이 패널 수출 동향



자료: KITA, KIDA, 한국IR협의회 기업리서치센터

한국 디스플레이 장비 수출 동향



자료: KITA, KIDA, 한국IR협의회 기업리서치센터, 주: 검사장비 및 후공정 분야 제외

투자포인트

롤프레스 장비는
기존 물류장비 대비
단가 및 마진이 높아
향후 신규 성장 동력이 될 것

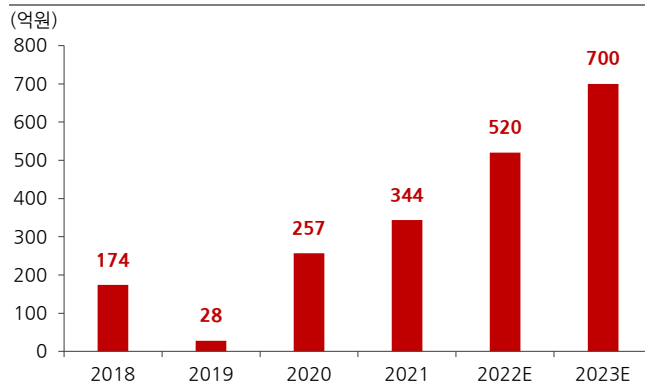
1) 신규 2차전지 장비 사업 호조

아바코는 디스플레이 장비로 시작하여 2차전지, MLCC, 3D 프린터 등 다양한 장비 제조가 가능한 종합 장비 회사로 사업확장에 성공하였다. 동사는 2020년부터 2차전지 물류장비 수주를 시작하며 2차전지 장비 시장에 성공적으로 진입했다.

2022년 상반기 기준 2차전지 수주잔고는 1,116억원에 달하며, 올해 8월 신규 롤프레스(Roll Press) 장비 개발이 완료되어 테스트 진행 중이다. 롤프레스 장비는 2차전지 전공정의 전극공정에 필요한 설비로 동박의 두께를 감소시켜 밀도를 높이는 역할을 한다.

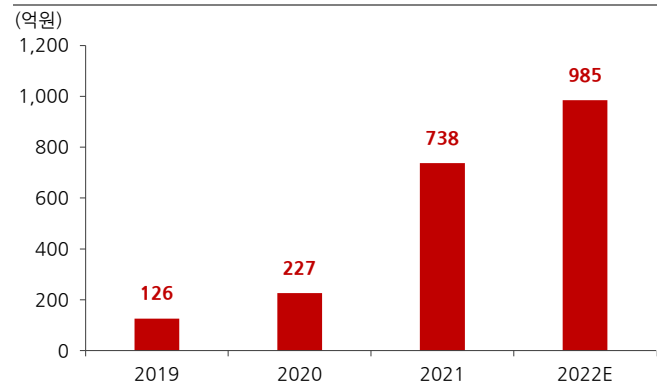
또한 롤프레스 장비는 기존 물류장비 대비 단가 및 마진이 높아 향후 동사의 신규 성장 동력이 될 것으로 기대되며, 빠르면 연내 글로벌 2차전지 제조사 향 수주가 가능할 것으로 전망한다.

2차전지 사업부 매출액 추이



자료: 아바코, 한국IR협의회 기업리서치센터

2차전지 사업부 신규수주 추이



자료: 아바코, 한국IR협의회 기업리서치센터

아바코 2차전지 장비 주요 고객사 현황



자료: 아바코, 한국IR협의회 기업리서치센터

2) OLED, MLCC, 3D 프린터 등 전반적인 성장세 기대

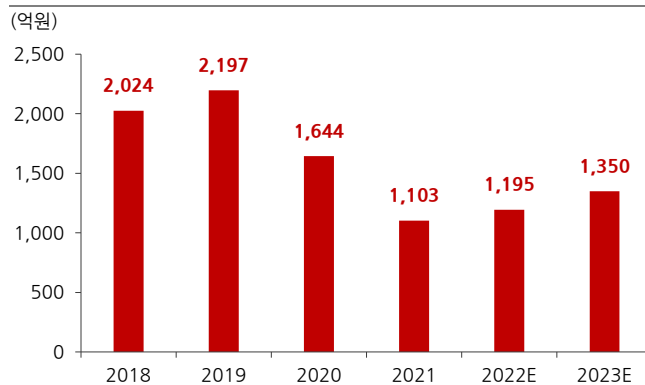
MLCC 장비 시장 성공적 진입, 3D 프린터 수주도 꾸준히 증가

동사 매출의 약 80%를 차지하는 디스플레이 장비는 OLED 시장 성장에 따른 지속적인 수주 확대를 전망한다. LG디스플레이의 대형 OLED 패널 투자가 지속되는 만큼, 동사의 스퍼터(Sputter) 및 모듈 장비 수주 호조가 전망된다.

또한 관계사 아바텍 향 MLCC 적층기 공급을 시작으로 MLCC 장비 시장에도 성공적으로 진입했다. 동사는 국내외 MLCC 제조사 향 장비 공급을 목표로 MLCC 전체 공정 장비 개발을 진행 중이다. MLCC는 스마트폰, 5G에서 자동차까지 활용도가 높아지고 있는 만큼, 동사의 신규 장비 매출 성장도 기대된다.

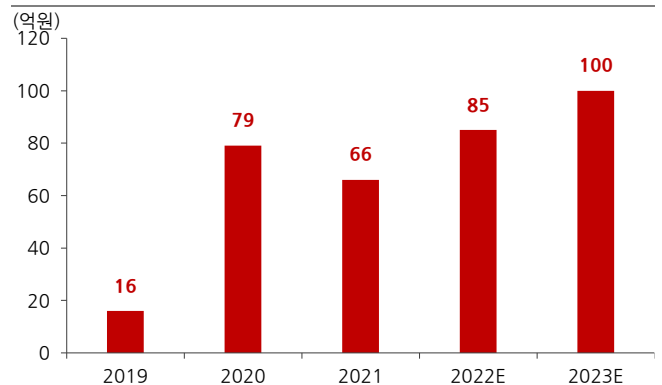
3D 프린터 수주도 꾸준히 늘어나는 중이다. 동사는 미국 Velo3D와 전략적 제휴를 통해 차세대 적층 제조 3D 프린터 장비의 국내 판권을 보유 중이며, 3D 프린터 신규수주는 2020년 48억원에서 2021년 134억원, 2022년 1분기 142억원으로 빠르게 증가하고 있다.

아바코 디스플레이 장비 매출액 추이



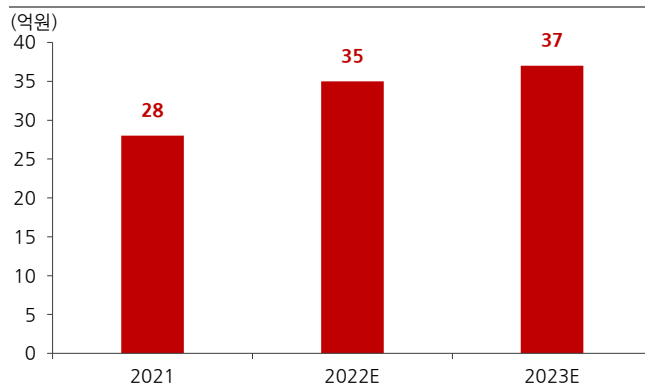
자료: 아바코, 한국IR협회의 기업리서치센터

아바코 3D 프린트 매출액 추이



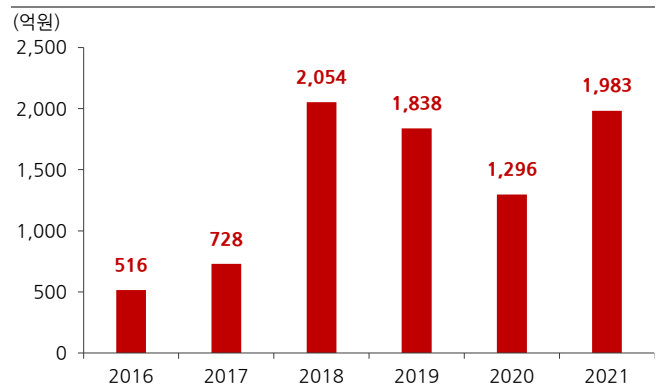
자료: 아바코, 한국IR협회의 기업리서치센터

아바코 MLCC 장비 매출액 추이



자료: 아바코, 한국IR협회의 기업리서치센터

아바코 수주잔고 추이



자료: 아바코, 한국IR협회의 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

하반기 OLED 장비 및

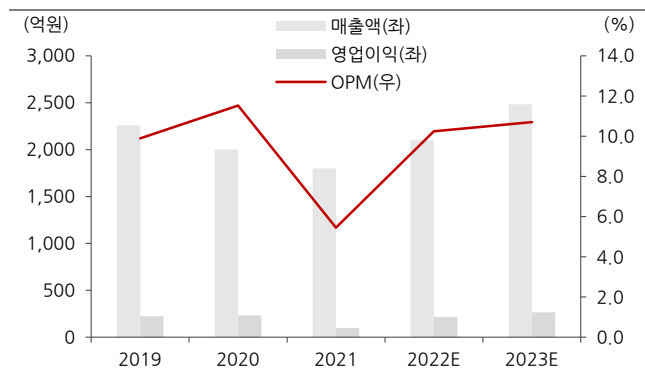
2차전지 장비 신규수주 기대

동사는 2021년 매출액 1,798억원(YoY -10.3%), 영업이익 98억원(YoY -57.5%)으로 전년 대비 부진한 실적을 기록했다. 이는 2020년 코로나19에 따른 디스플레이 장비 사업부 신규수주가 1,078억원으로 2019년 1,820억원 대비 큰 폭 감소함에 기인한다.

그러나 2021년은 신규수주 2,733억원(YoY +92.6%)을 기록하며 큰 폭의 턴어라운드를 기록했다. 다만, 상반기 실적은 매출액 461억원(YoY -6.9%), 영업이익 -89억원(적자전환)으로 부진했으며, 고객사 납기를 고려할 경우 해당 수주분은 하반기 반영될 가능성이 높다.

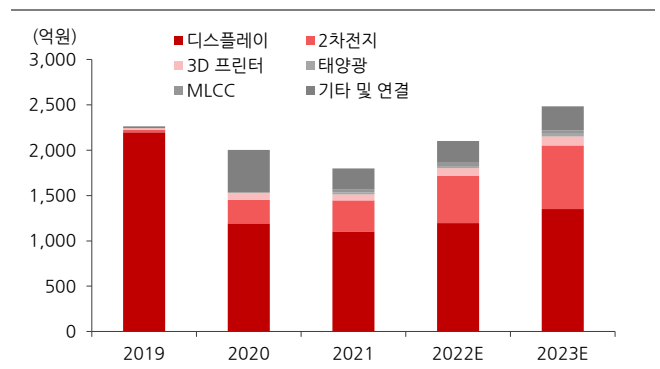
따라서 2022년 실적은 매출액 2,100억원(YoY +16.8%), 영업이익 215억원(YoY +119.2%)의 호실적 달성이 기대된다. 또한 하반기 OLED 장비 및 2차전지 장비 신규수주가 기대되는 만큼, 2023년 실적에 대한 기대감도 높아지는 시기다.

아바코 연간 실적 추이



자료: 아바코, 한국IR협의회 기업리서치센터

아바코 부문별 매출액 전망



자료: 아바코, 한국IR협의회 기업리서치센터

아바코 실적 전망

(단위: 억원, %, %p)

	2019	2020	2021	2022E	YOY	2023E
매출액	2,261	2,003	1,798	2,100	16.8	2,482
디스플레이 장비	2,197	1,194	1,103	1,195	8.3	1,350
2차전지 장비	28	257	344	520	51.2	700
3D 프린터	16	79	66	85	28.8	100
태양광 장비			22	25	13.6	30
MLCC 장비			28	35	25.0	37
기타 및 연결	20	473	235	240	2.1	265
영업이익	223	231	98	215	119.4	266
OPM	9.9	11.5	5.5	10.2	4.8	10.7

자료: 아바코, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

2023년은

기수주 OLED 장비 및

2차전지 장비 매출인식에 따라

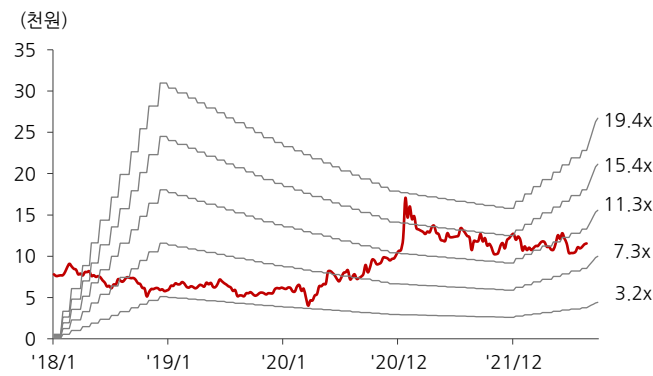
Valuation 매력이 더욱 부각

동사의 2022년 예상 EPS 기준 PER은 8.5배, PBR은 1.0배로 코스닥 평균 PER 17.3배, PBR 2.3배 대비 낮으며, 동종업계 평균 PER 25.9배, PBR 2.6배 대비로도 낮은 수준이다. 2023년은 기수주 OLED 장비 및 2차전지 장비 매출인식에 따라 Valuation 매력이 더욱 부각될 것으로 예상된다.

또한 하반기부터는 고부가가치의 2차전지 롤프레스 장비 수주가 기대되는 만큼 2023년 이후 2차전지 장비 사업부 고성장은 동사 Valuation Re-rating으로 이어질 가능성이 있다.

LG디스플레이의 대형 OLED 패널 투자도 동사 주가에 긍정적 요소다. LCD에서 OLED로의 전환은 동사와 같은 디스플레이 장비업체에 새로운 기회가 될 것이다. 동사의 최대고객사인 LG디스플레이는 현재 대형 OLED 패널 글로벌 점유율 1위를 유지 중인 만큼, 동사 OLED 장비 사업부의 고성장을 기대한다.

12m fw PER Band



자료: Quantiverse, 한국IR협의회 기업리서치센터

12m fw PBR Band



자료: Quantiverse, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 업체 Valuation

(단위: 억원, %, 배)

기업명	시총 (억원)	매출액(억원)		영업이익(억원)		P/E(배)		P/B(배)		ROE(%)	
		21	22F	21	22F	21	22F	21	22F	21	22F
솔브레인	18,287	10,239	11,594	1,888	2,337	14.6	9.9	3.4	2.3	26.2	25.6
동진썸미켄	18,047	11,613	N/A	1,318	N/A	25.4	N/A	4.7	N/A	20.6	N/A
에스에프에이	14,938	15,649	18,314	1,889	2,235	11.1	10.6	1.2	1.2	11.1	11.5
원익 IPS	14,455	12,323	11,722	1,641	1,593	14.3	11.2	2.6	1.5	19.8	14.9
티씨케이	13,613	2,708	3,404	1,034	1,322	21.2	13.4	5.1	3.2	26.9	26.7
피엔티	12,349	3,777	4,133	544	707	18.6	23.9	5.2	5.1	34.8	24.8
씨아이에스	10,107	1,327	1,543	164	103	-34.2	151.2	7.8	8.1	N/A	5.7
주성엔지니어링	7,889	3,773	4,566	1,026	1,280	7.0	7.9	2.7	1.7	48.7	24.1
케이씨텍	3,547	3,446	3,845	521	647	12.0	6.9	1.3	0.8	11.5	12.6
원익피앤이	3,305	1,764	N/A	150	N/A	21.1	N/A	3.4	N/A	14.8	N/A
AP 시스템	2,827	5,287	5,221	643	637	6.7	5.3	2.0	1.2	34.7	23.1
에스티아이	2,477	3,195	4,225	256	416	14.5	7.1	1.6	1.0	12.6	16.6
HB 솔루션	2,408	468	N/A	7	N/A	45.6	N/A	3.5	N/A	8.2	N/A
엠플러스	2,070	765	N/A	-140	N/A	-24.2	N/A	3.8	N/A	-14.6	N/A
티에스아이	1,958	673	N/A	-1	N/A	165.1	N/A	4.7	N/A	3.0	N/A
에이프로	1,858	615	N/A	-48	N/A	-192.4	N/A	4.2	N/A	-2.2	N/A
필옵틱스	1,786	2,308	N/A	-105	N/A	-50.5	N/A	2.3	N/A	-3.3	N/A
아바코	1,780	1,798	2,100	98	215	15.6	8.5	1.3	1.0	8.4	12.7
아이씨디	1,752	1,158	1,678	17	95	304.6	51.5	1.3	N/A	0.4	N/A
HB 테크놀로지	1,686	1,589	N/A	-225	N/A	18.4	N/A	1.1	N/A	4.9	N/A
나인테크	1,533	631	N/A	-76	N/A	-28.3	N/A	6.5	N/A	-21.8	N/A
디에이테크놀로지	1,191	454	N/A	-127	N/A	-11.0	N/A	1.9	N/A	-16.5	N/A
비아트론	1,079	799	N/A	115	N/A	9.6	N/A	0.8	N/A	9.1	N/A
엔에스	1,025	462	N/A	24	N/A	14.2	N/A	2.1	N/A	16.9	N/A
케이엔제이	872	465	620	44	93	22.2	12.5	5.1	3.0	26.9	26.7
에프엔에스테크	817	661	N/A	24	N/A	69.7	N/A	1.8	N/A	1.5	N/A

자료: Quantivise, 한국IR협의회 기업리서치센터, 주: 타사는 컨센서스 기준

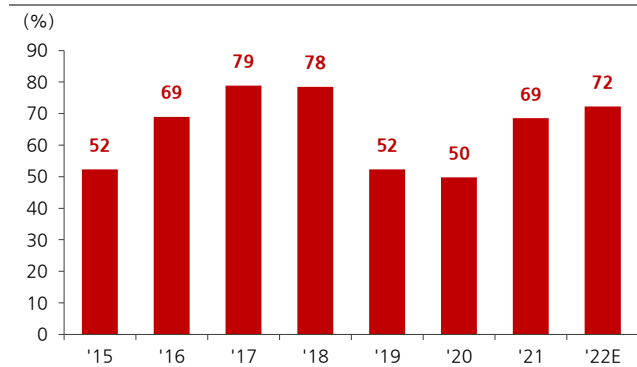
⚠ 리스크 요인

**장비 인도가 지연될 경우,
시장 예상대비 부진한 실적을
달성할 가능성 있음**

1) 당사는 2021년 2,733억원에 달하는 신규수주를 달성하고도 상반기 부진한 실적을 기록했다. 동사의 장비매출은 고객사에 장비인도가 완료될 경우 매출인식이 완료된다. 즉, 수주 이후 장비 인도가 지연될 경우, 시장 예상 대비 부진한 실적을 달성할 가능성이 크다. 이는 동사 주가 변동성을 높이는 주요 리스크 요인이다.

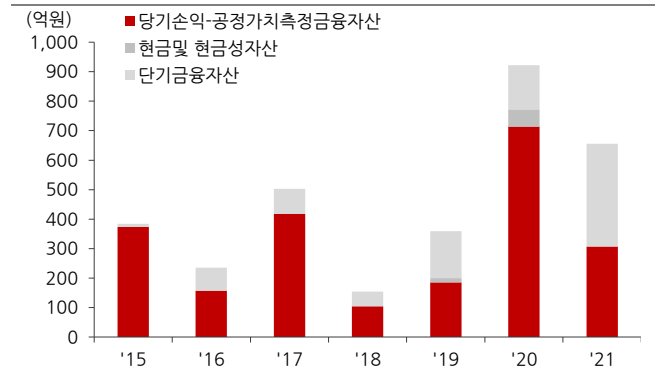
2) 디스플레이 장비 사업부는 LG디스플레이 향 매출이 약 90%에 달한다. 즉, LG디스플레이의 투자집행이 지연되면 당사는 타격을 입을 수밖에 없는 구조다. 단일고객사 비중이 높다는 점은 투자 시 유의해야할 리스크 요인이다.

연간 부채비율 추이



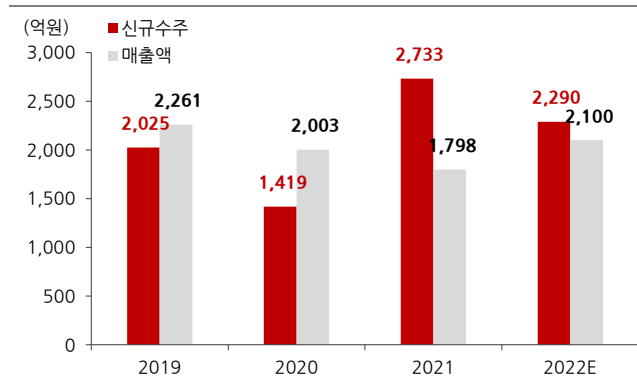
자료: 아바코, 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 현금성자산 추이



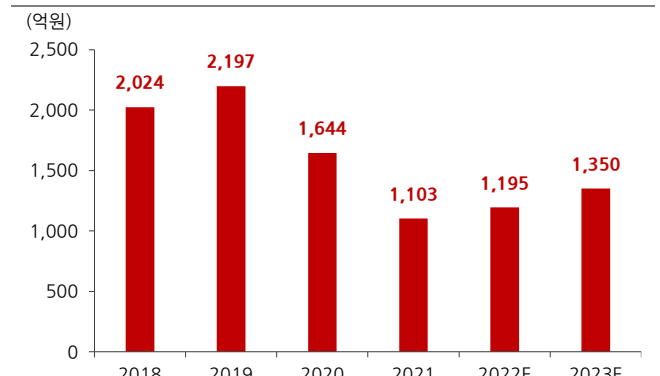
자료: 아바코, 한국IR협의회 기업리서치센터

아바코 매출액 및 신규수주 비교



자료: 아바코, 한국IR협의회 기업리서치센터

디스플레이 사업부 매출액 추이



자료: 아바코, 한국IR협의회 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액	2,261	2,003	1,798	2,100	2,482
증가율(%)	-7.1	-11.4	-10.3	16.8	18.2
매출원가	1,767	1,538	1,474	1,617	1,899
매출원가율(%)	78.2	76.8	82.0	77.0	76.5
매출총이익	494	465	324	483	583
매출이익률(%)	21.8	23.2	18.0	23.0	23.5
판매관리비	260	234	226	268	317
판매관리비율(%)	11.5	11.7	12.6	12.8	12.8
EBITDA	251	247	115	235	286
EBITDA 이익률(%)	11.1	12.3	6.4	11.2	11.5
증가율(%)	4.1	-1.4	-53.5	104.1	22.0
영업이익	233	231	98	215	266
영업이익률(%)	10.3	11.5	5.5	10.2	10.7
증가율(%)	2.1	-1.1	-57.5	119.2	23.8
영업외손익	16	-44	50	53	51
금융수익	10	11	14	14	15
금융비용	3	3	38	5	7
기타영업외손익	9	-52	73	44	44
종속/관계기업관련손익	-0	-1	0	0	0
세전계속사업이익	249	186	148	268	318
증가율(%)	-20.9	-25.4	-20.5	81.5	18.6
법인세비용	53	41	22	59	70
계속사업이익	196	145	125	209	248
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	196	145	125	209	248
당기순이익률(%)	8.7	7.3	7.0	10.0	10.0
증가율(%)	-23.3	-25.8	-13.7	66.7	18.6
지배주주지분 순이익	196	145	125	209	248

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
영업활동으로인한현금흐름	318	574	-11	186	222
당기순이익	196	145	125	209	248
유형자산 상각비	17	16	16	18	19
무형자산 상각비	1	1	1	1	1
외환손익	2	50	2	0	0
운전자본의감소(증가)	110	322	-195	-43	-45
기타	-8	40	40	1	-1
투자활동으로인한현금흐름	-108	-19	-298	-85	-101
투자자산의 감소(증가)	0	-13	-65	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-5	-6	-23	-25	-25
기타	-103	0	-210	-60	-76
재무활동으로인한현금흐름	-130	-2	-98	-42	-50
차입금의 증가(감소)	-50	63	-60	-2	-3
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-29	-41	-40	-40	-47
기타	-51	-24	2	0	0
기타현금흐름	1	-26	1	0	0
현금의증가(감소)	81	528	-407	59	72
기초현금	104	186	714	307	366
기말현금	186	714	307	366	439

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
유동자산	1,451	1,490	1,933	2,266	2,684
현금성자산	186	714	307	366	439
단기투자자산	161	158	356	416	491
매출채권	290	135	710	829	980
재고자산	774	451	517	604	713
기타유동자산	41	32	44	51	60
비유동자산	535	612	704	709	714
유형자산	297	292	305	311	317
무형자산	6	6	9	8	6
투자자산	55	74	199	199	199
기타비유동자산	177	240	191	191	192
자산총계	1,986	2,102	2,637	2,975	3,398
유동부채	625	670	1,049	1,222	1,440
단기차입금	0	64	8	6	3
매입채무	205	187	252	295	348
기타유동부채	420	419	789	921	1,089
비유동부채	57	28	23	26	29
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	57	28	23	26	29
부채총계	682	698	1,073	1,248	1,469
지배주주지분	1,304	1,403	1,565	1,727	1,928
자본금	80	80	80	80	80
자본잉여금	471	476	477	477	477
자본조정 등	-130	-123	-120	-120	-120
기타포괄이익누계액	-1	3	63	63	63
이익잉여금	884	968	1,064	1,227	1,428
자본총계	1,304	1,403	1,565	1,727	1,928

주요투자지표

	2019	2020	2021	2022F	2023F
P/E(배)	5.1	11.6	15.6	8.5	7.2
P/B(배)	0.8	1.2	1.3	1.0	0.9
P/S(배)	0.4	0.8	1.1	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	2.6	3.4	11.4	4.3	3.0
배당수익률(%)	4.8	2.8	2.4	3.0	3.0
EPS(원)	1,225	921	813	1,356	1,608
BPS(원)	8,150	9,106	10,153	11,206	12,511
SPS(원)	14,133	12,703	11,666	13,625	16,104
DP5(원)	300	300	300	350	350
수익성(%)					
ROE	15.7	10.7	8.4	12.7	13.6
ROA	9.5	7.1	5.3	7.4	7.8
ROIC	19.6	33.0	22.2	29.1	33.1
안정성(%)					
유동비율	232.0	222.2	184.3	185.4	186.3
부채비율	52.3	49.8	68.5	72.3	76.2
순차입금비율	-25.7	-56.9	-41.5	-44.6	-47.8
이자보상배율	245.7	739.5	106.8	688.4	1,021.5
활동성(%)					
총자산회전율	1.1	1.0	0.8	0.7	0.8
매출채권회전율	6.3	9.4	4.3	2.7	2.7
재고자산회전율	2.5	3.3	3.7	3.7	3.8

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 리서치 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소기업 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 투자정보 등 대외제공에 관한 한국IR협의회 기업리서치센터의 내부통제 기준을 준수하고 있습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.