

에스티 (122640.KQ)

회복의 실마리가 보이는 시점

Company Comment | 2019.7.31

QD-OLED 투자와 노트10의 전면 지문인식 적용으로 Auto Clave 장비 재부각. 신규 사업인 SiC 반도체는 국내 TV 업체의 부품사로 선정

Auto Clave 회복

삼성디스플레이 QD-OLED 투자 시 동사의 장비 중 Furnace, TCU, OVEN, Auto Clave 장비가 공급 가능성이 있음. AutoClave는 중소형 OLED때와 마찬가지로 동사만이 제조하는 장비이기 때문에 수혜가 있을 수 있음

이외에 AutoClave는 그동안 OLED 디스플레이 모듈 공정에만 적용되었으나 19년부터 출시된 스마트폰부터 전면 지문인식이 적용되면서 Auto Clave 적용 확대. 노트10에도 Auto Clave 장비 공급 될 수 있음. 디스플레이 19년 장비 약 550억원 예상

신규 사업 및 신규 장비의 가시화

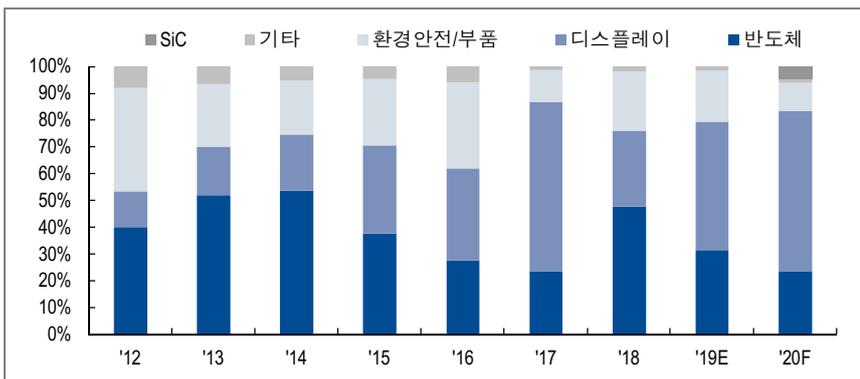
SiC 전력반도체를 영위하는 자회사 파워테크닉스(지분 30%)는 4인치 기준 월 600장 규모를 생산 CAPA를 갖추. 전력반도체는 전기가 사용되는 전자 기기에 전력을 안정적으로 공급하는 반도체이며 국내는 90%가 수입

7월에 국내 가전 TV에 파워모듈 SiC 소자 공급업체로 등록. 9월부터 공급 가능할 것으로 예상. 국내 전기차 업체와는 5월 1차 테스트가 완료되었으며 2차 테스트 진행될 예정. 19년 매출 약 40억원, 20년은 100억원 예상

지난 5월 27일 라미네이팅 및 코팅장비기업인 엔씨에스 지분 66.7%를 인수하며 신규 장비 시장 진출

2019년은 고객사 투자 지연으로 전년과 유사한 매출액 약 950억원, 영업이익 약 8억원 전망. 실적은 부진하지만 하반기 예상되는 디스플레이 장비 발주로 동사에 대해 주목해야 할 시점

사업부별 매출액 비중



자료: 에스티, NH투자증권 리서치본부 전망

Not Rated

현재가 ('19/07/30) 11,100원

업종	반도체
KOSPI / KOSDAQ	2,038.68 / 625.64
시가총액(보통주)	155.4십억원
발행주식수(보통주)	14.0백만주
52주 최고가 ('19/06/17)	17,000원
최저가 ('18/12/26)	5,640원
평균거래대금(60일)	3,488백만원
배당수익률 (2019E)	0.00%
외국인지분율	2.5%

주요주주	
장동복 외 3 인	25.1%
박윤배 외 5 인	7.6%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	-28.2	23.3	-26.5
상대수익률 (%p)	-13.3	41.0	-9.6

	2017	2018	2019E	2020F
매출액	150.4	92.1	95.0	192.0
증감률	185.4	-38.8	3.2	102.0
영업이익	15.7	0.2	0.8	16.5
증감률	415.9	-98.9	404.8	1877.3
영업이익률	10.4	0.2	0.9	8.6
(지배지분)순이익	14.6	-4.7	-1.0	10.7
EPS	1,352	-428	-77	685
증감률	475.8	적전	적지	흑전
PER	16.0	N/A	N/A	16.1
PBR	4.3	1.7	2.4	2.3
EV/EBITDA	13.9	42.3	45.8	12.0
ROE	30.0	-9.1	-1.7	14.8
부채비율	112.5	164.1	151.0	213.0
순차입금	15.7	56.8	39.2	74.9

단위: 십억원, %, 원, 배
 주1: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
 주2: CB 1,982,750주 희석화
 자료: NH투자증권 리서치본부 전망



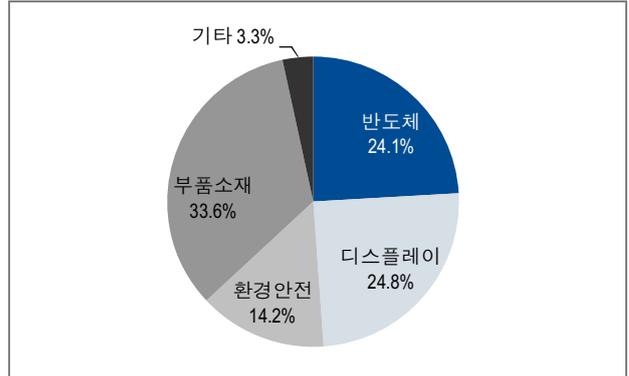
Analyst **손세훈**
 02)768-7971, midas.sohn@nhqv.com
 RA **장재호**
 02)768-7083, jangjaeho@nhqv.com

기업개요

- 예스티는 열원제어기술과 진공 배기 및 열풍제어기술을 활용하여 반도체 및 디스플레이 장비를 제조 하는 기업으로 2000년에 설립. 설립 이후 2009년까지 반도체 장비 사업만 영위하다 2010년부터 디스플레이 장비 사업에 진입
- 반도체 공정 중 전 공정에 적용되는 Mask Cleaner, Wafer PI Furnace, TCU, THC, Heat Exchange, 후 공정에 적용되는 Wafer Furnace, Probe Station Chiller, 가압Cure, Memory Burn In Tester 등의 장비를 생산
- 디스플레이 공정에 적용되는 장비로는 PI Furnace, 열풍 Oven, IR Oven, Autoclave, TCU, VDO 등이 있음
- 환경안전/부품 소재로 Zener Diode, Burn In Board, Hood, Heating Jacket 등을 생산

제품 및 매출비중

- 2019년 1분기 매출 기준 반도체 장비 24.1%, 디스플레이 장비 24.8%, 환경안전 비중이 14.2%, 부품소재가 33.6% 차지
- 고객사의 반도체와 디스플레이 투자 공백으로 인해 비중 축소. 반면 안정적인 부품소재 비중이 증가

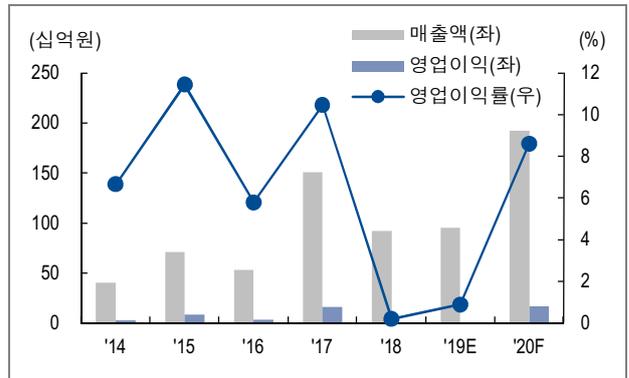


주: 2019년 1분기 기준

자료: 예스티, NH투자증권 리서치본부

영업 실적 추이

- 2019년 2분기는 소폭의 적자 예상. 2019년 3분기부터 지문인 식모돌용 Auto Clave 장비 공급 시작하며 분기 흑자 가능
- 2020년은 고객사의 QD-OLED투자와 인도 노이다 공장 투자, 반도체 PLP투자, 신규 디스플레이 장비 공급, 신규 사업인 SiC반도체의 공급으로 인해 1,920억원 매출 가능



자료: 예스티, NH투자증권 리서치본부 전망

과거 주가 추이 및 주요 이벤트



자료: DataGuide, NH투자증권 리서치본부

표1. 에스티 디스플레이 장비

장비	적용 공정	공정 내 역할
Auto Clave	Module Lamination	Panel에 온도와 압력을 가하여 Panel상의 기포를 제거
TCU	Photo	노광 설비 투입 전 불규칙한 기판 온도를 일정하게 제어
VDO	Even	유기막 증착 전 C/F 기판을 일정한 온도와 진공을 가해 C/F의 수분 및 불순물 제거
FPD Furnace	LTPS	고온 및 대면적 글라스의 균일한 열처리에 의한 유기막 경화 및 소자특성 개선
열풍 OVEN	Module Oxide-TFT CF, CELL	글라스 박막의 경화, 수분제거, 세정으로 디바이스의 특성을 안정화 시키기 위한 보호막의 열처리 공정

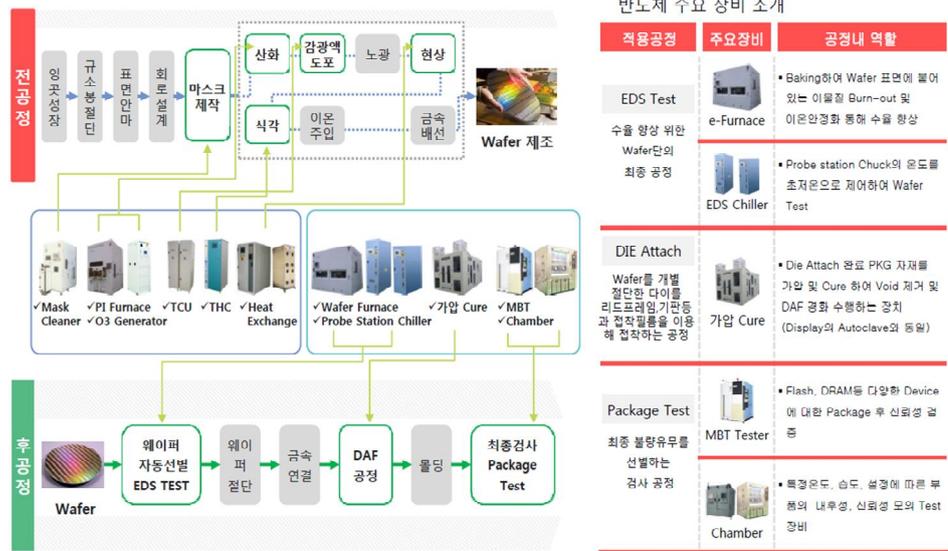
자료: 에스티, NH투자증권 리서치본부

표2. 에스티 반도체 장비

장비	적용 공정	공정 내 역할
e-Furnace	EDS Test	Baking하여 Wafer 표면에 붙어있는 이물질들을 Burn Out 하고 이온안정화 통해 수율 향상
EDS Chiller	EDS Test	Probe Station Chuck의 온도를 초저온으로 제어하여 Wafer Test
가압 Cure	DAF	Die Attach가 완료된 Package 자재를 가압 및 Cure 하여 Void 제거 및 DAF 경화 수행
MBT Tester	Package Test	Flash, DRAM 등 다양한 디바이스에 대한 Package 후 신뢰성 검증
Chamber	Package Test	특정 온도, 습도, 설정에 따른 부품의 내후성, 신뢰성 모의 테스트 실험 장비

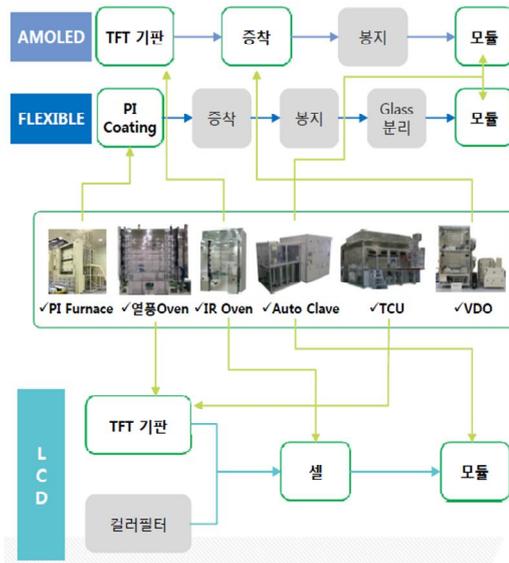
자료: 에스티, NH투자증권 리서치본부

그림1. 에스티 반도체 장비



자료: 에스티, NH투자증권 리서치본부

그림2. 에스티 디스플레이 장비



디스플레이 주요 장비 소개

주요 장비	적용공정	공정내 역할
Autoclave	LCD OLED • Module • Lamination	• 편광필름이 부착된 Panel에 온도와 압력을 가하여 Panel 상의 기포를 제거
TCU	LCD OLED • Photo	• 노광 분비 투입 전 불규칙한 기판 온도를 일정하게 제어
VDO	LCD OLED • Even	• 유기막 증착 전 C/F기판을 일정한 온도와 진공을 가하여 C/F의 수분 및 불순물을 제거
LTPS Furnace	LCD OLED • LTPS	• 고온 및 대면적 Glass의 균일한 열처리에 의한 유기막 경화 및 소자특성 개선 (~500℃)
열풍 OVEN	LCD OLED • Module • Oxide-TFT • CF, CELL	• Glass 박막의 경화, 수분제거, 세정으로 디바이스의 특성을 안정화시키기 위한 보호막의 열처리 공정(~250℃)

자료: 에스티, NH투자증권 리서치본부

종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
 - Buy : 15% 초과
 - Hold : -15% ~ 15%
 - Sell : -15% 미만
- 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2019년 7월 26일 기준)
 - 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
77.1%	22.9%	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 '에스티'의 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.
- 본 자료는 당사 공식 Coverage 기업의 자료가 아니며, 정보제공을 목적으로 투자자에게 제공하는 참고자료입니다. 따라서 당사의 공식 투자의견, 목표주가는 제시하지 않습니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 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 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.