



Not Rated

주가(12/26): 14,200원

시가총액: 609억원



스몰캡

Analyst 한동희

02) 3787-5292

donghee.han@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (12/26)		652.07pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	18,300원	7,610원
등락률	-22.4%	86.6%
수익률	절대	상대
1M	-3.7%	-3.8%
6M	11.8%	21.6%
1Y	86.6%	90.5%

Company Data

발행주식수	4,286천주
일평균 거래량(3M)	179천주
외국인 지분율	0.5%
배당수익률(18)	1.3%
주요 주주	송준호 외 6 인 39.2%

투자지표

(억원, IFRS)	2015	2016	2017	2018
매출액	86	175	240	406
보고영업이익	-9	27	43	82
핵심영업이익	-9	27	43	82
세전이익	-9	30	28	83
순이익	-9	26	22	68
지배주주지분순이익	-9	26	22	68
EPS(원)	N.A	N.A	N.A	1,594
증감률(%YoY)	N.A	N.A	N.A	N.A
PER(배)	N.A	N.A	N.A	4.9
PBR(배)	N.A	N.A	N.A	1.09
보고영업이익률(%)	-10.3	15.5	17.7	20.2
핵심영업이익률(%)	-10.3	15.5	17.7	20.2

Price Trend



# 케이피에스 (256940)

## 확정된 19년 부진 vs. 20년 회복에 대한 기대



케이피에스는 OLED 마스크 인장기 전문업체이다. 마스크 인장기는 단순해 보이지만 증착 수율을 결정하기 때문에 OLED 공정에서 중요도가 높다. 미-중 무역분쟁 등 디스플레이 업황 부진에 따른 중화권 투자액 감소 및 투자스케줄 지연으로 2019년 부진한 해를 보내고 있지만, CSOT T4 P2, BOE B12 P1, 2 투자 등에 대한 기대감은 2020년 상반기 수주모멘텀에 대한 눈높이를 높이는 요소가 될 수 있을 것이다.

### >>> OLED 증착용 마스크 인장기 전문업체

케이피에스는 OLED 인장기 전문업체이다. 인장기는 마스크를 증착기에 고정해 용접하는 장비이다. 증발원 방식의 OLED 증착 공정이 지름 30~40마이크로미터의 마스크 홀을 통해 진행된다는 점을 고려하면 마스크가 처지거나 고정 정확하지 않을 경우 수율에 큰 영향을 미칠 수 있다. 3Q19 누적 매출액 기준 OLED 마스크 인장기 87%, 기타 (검사기 및 보조장비) 13%로 구성되어 있으며, 현재 인장기 매출액의 대부분은 FMM (Fine Metal Mask) 향으로 추정된다. 주요 고객사는 BOE, CSOT, Tianma 등의 중화권 패널 업체들이다.

### >>> 전방시장 투자 악화, 2019년 실적 부진 불가피

키움증권은 케이피에스의 2019년 실적 부진은 불가피 할 것으로 판단한다. 통상 인장기의 제작부터 납품까지 4~6개월 걸린다는 점과 케이피에스의 매출 인식이 납품 이후부터 시작된다는 점, 1Q19부터 매분기 낮아지고 있는 수주잔고 (73억원-)57억원-)37억원)를 감안하면, 4Q19 호실적에 대한 기대치는 낮추는 것이 합리적이라 판단한다. 2019년 신규수주 규모가 기대에 미치지 못했는데, 이는 미-중 무역 갈등 등 디스플레이 전방 업황 악화로 인한 Tianma 우한 P2, CSOT T4 P2의 발주시기 지연, BOE B12 P1의 발주가 2020년으로 이연된 영향으로 추정된다.

### >>> 2020년 상반기 수주 모멘텀에 대한 기대

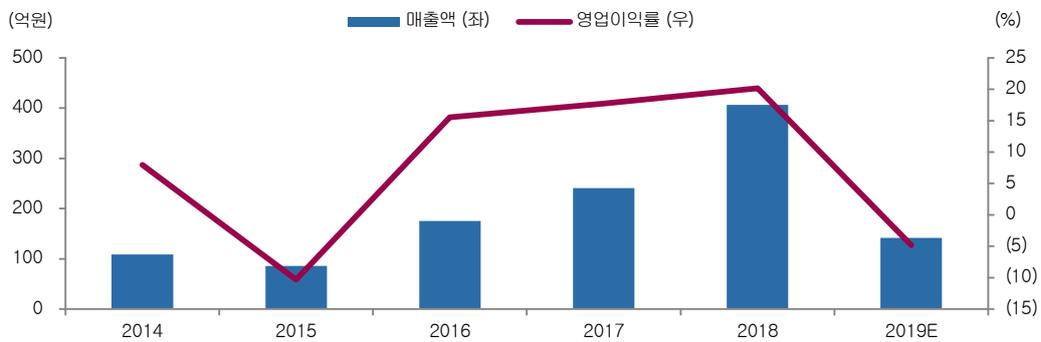
키움증권은 케이피에스에 대해 2020년 어닝모멘텀 보다는 상반기 수주 모멘텀에 집중할 것을 권고한다. 37억원 수준의 3Q19 수주잔고와 인장기 리드타임을 고려하면 4Q19 실적은 일부 진행률 매출만 반영될 것으로 판단된다는 점에서 2019년 연간 매출액은 140억원 내외가 될 것으로 예상되어 단기 어닝모멘텀은 부족할 것으로 전망한다. 하지만 당사는 CSOT T4 P2에 대한 발주가 4Q19~1Q20 내 진행될 것으로 예상하며, 2020년으로 이연된 BOE B12 P1, 2 역시 2020년 상반기 내 투자가 집행될 것으로 전망하는 바, 2020년 상반기 수주 모멘텀과 이를 기반으로 한 2Q20부터 점진적으로 진행 될 분기별 실적 개선세를 고려한다면, 2020년은 2019년 대비 성장하는 해가 될 가능성이 높다고 판단한다.

연간 실적 추이 및 전망

투자지표	2015	2016	2017	2018	2019E
<b>매출액</b>	<b>86</b>	<b>175</b>	<b>240</b>	<b>406</b>	<b>142</b>
증감율(%YoY)	-21%	105%	37%	69%	-65%
<b>영업이익</b>	<b>(9)</b>	<b>27</b>	<b>43</b>	<b>82</b>	<b>(7)</b>
증감율(%YoY)	적전	흑전	57%	92%	적전
<b>지배순이익</b>	<b>(9)</b>	<b>26</b>	<b>22</b>	<b>68</b>	<b>10</b>
영업이익률(%)	-10%	16%	18%	20%	-5%
지배순이익률(%)	-11%	15%	9%	17%	7%

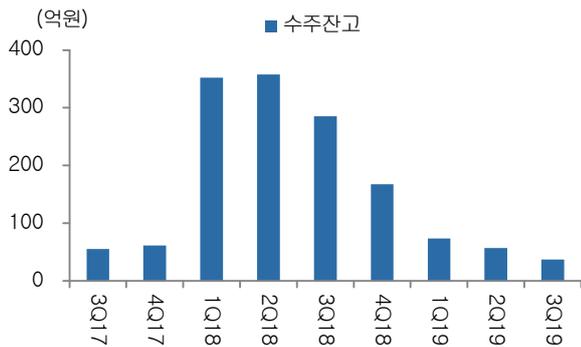
자료: 전자공시, 키움증권 추정

케이피에스 연간 매출액, 영업이익 추이 및 전망



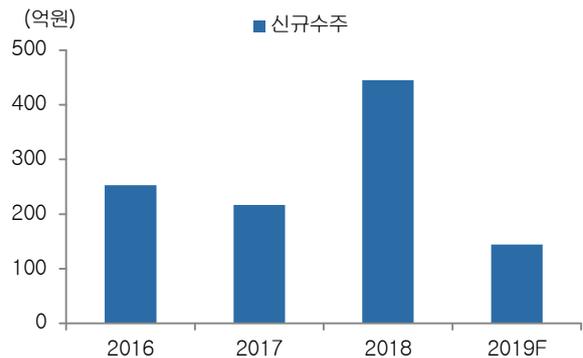
자료: 케이피에스, 키움증권 추정

케이피에스 분기별 수주잔고 추이



자료: 전자공시, 키움증권

케이피에스 연간 신규수주 추이 및 전망



자료: 전자공시, 키움증권 추정

FMM (Fine Metal Mask) 제작 공정 및 케이피에스의 공급 장비



자료: 케이피에스, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 12월 26일 현재 '케이피에스 (256940)' 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.
- '케이피에스'는 2017년 9월 6일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.

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)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 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 (2018/10/01~2019/09/30)

매수	중립	매도
93.98%	5.42%	0.60%