

Company Brief

2020-02-12

에스티아이(039440)

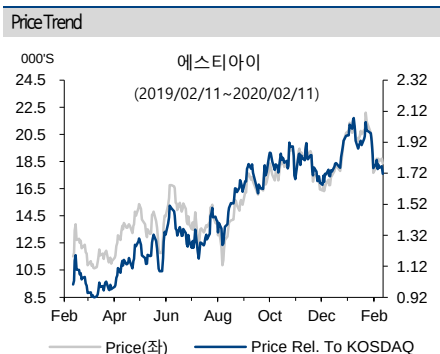
Ink-jet 장비의 꿈이 현실로

NR

목표주가(12M)	-
증가(2020/02/11)	18,350 원
상승여력	-

Stock Indicator	
자본금	6십억원
발행주식수	1,583만주
시가총액	290십억원
외국인지분율	6.2%
52주 주가	10,600~22,100원
60일평균거래량	341,503주
60일평균거래대금	6.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.8	-1.9	44.5	59.6
상대수익률	-11.2	-5.0	28.8	66.5



FY	2016	2017	2018	2019E
매출액(십억원)	180	287	287	318
영업이익(십억원)	22	33	22	28
순이익(십억원)	17	25	20	24
EPS(원)	1,311	1,973	1,283	1,494
BPS(원)	5,039	6,742	9,558	10,719
PER(배)	7.3	8.1	13.6	9.7
PBR(배)	1.9	2.4	1.8	1.4
ROE(%)	29.3	33.5	16.4	14.7
배당수익률(%)	1.6	1.4	1.4	1.4
EV/EBITDA(배)	4.0	5.2	9.4	6.7

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

본 사업인 CCSS 장비 수주 순항 중

동사의 주력 사업은 반도체 및 디스플레이 장비군으로 고순도 Chemical 공급장치인 CCSS와 Wet station 등을 생산, 공급하고 있으며, 주요 고객으로는 삼성전자, SK 하이닉스, 삼성디스플레이, Micron 등을 확보하고 있다. 전체 매출의 약 90%를 차지하는 CCSS는 반도체, 디스플레이 Fab.이 건설되면 무조건 사용되는 범용 Utility 설비로서 Clean room과 같이 가장 먼저 들어가야 한다는 점이 특징이다. 지난해 동사는 반도체, 디스플레이 업황 부진으로 전방 업체들의 신규 설비 투자 Capex가 크게 감소했음에도 불구하고 매출액 3,183 억원(YoY: +11%), 영업이익 275 억원(YoY: +25%)의 견조한 실적을 기록할 것으로 예상된다. 올해도 동사의 반도체용 CCSS와 Wet system 신규 수주는 삼성전자의 시안 2 공장, 팹택 2 공장과 SK 하이닉스의 M16, Micron의 Singapore NAND Fab. 10 등을 중심으로 양호한 흐름을 나타낼 전망이다. 특히 삼성디스플레이가 지난 4Q19부터 A5 신공장 건설을 시작함에 따라 한동안 부진했던 디스플레이용 신규 수주도 크게 확대될 가능성이 높다.

신사업 Ink-jet printing 장비 매출 확대 본격화

최근 삼성디스플레이는 OLED의 여러 생산 공정에 Ink-jet printing 방식을 도입하려는 움직임을 보이고 있다. 그 중 올해 하반기부터 기존 OCA 공정 대비 원가를 크게 낮출 수 있는 OCR 공정을 OLED 후공정 생산 라인에 확대 적용할 것으로 예상된다. 삼성디스플레이의 연간 OCA 구매 비용이 약 2,000~3,000 억원 규모인 것으로 파악되는데, 만일 OCA 공정을 전부 OCR로 대체할 경우 이론적으로는 재료 비용을 절반 수준까지 낮출 수 있다. 특히 Foldable의 경우 부착되는 Film 수 증가로 사용되는 OCA tape 개수도 늘게 되어 전체 Film 류 두께와 원재료 비용 상승이 불가피해지기 때문에 OCR 도입시 장점이 극대화될 수 있다. 또한 삼성디스플레이는 중국에 위치한 Tablet용 Rigid OLED 후공정 라인에도 Ink-jet printing 장비 적용을 검토 중이다. 이미 Tablet용 OLED는 모두 OCR 공정 기반의 Rigid OLED가 채택되고 있다. 그러나 기존에 OCR을 도포하기 위해 사용되던 Slot die 장비는 사각형 형태로만 Resin coating이 가능하기 때문에 Hole, Edge, Round corner 디스플레이와 같이 다양한 형태의 OLED 패널을 대응하기 어려워 여러가지 형상 대응이 가능한 Ink-jet printing 방식이 부각되고 있다. 향후 후공정 원가 절감과 생산성을 높일 수 있는 OCR용 Ink-jet printing 장비 도입이 본격화될 경우 Tablet용 OLED 공정의 대체 수요뿐만 아니라 Foldable OLED 후공정의 점진적인 신규 설비 투자 확대도 동사의 수혜가 클 것으로 전망된다.

가파른 실적 성장에 따른 주가 상승 가능성에 주목

2020년 동사의 보수적인 실적 Guidance는 기존 반도체용 CCSS 설비를 중심으로 매출액 약 3,000 억원 수준으로 파악된다(삼성디스플레이 A5, Ink-jet 신사업 제외). 그러나 지난해 4분기부터 삼성디스플레이가 A5 신공장 건설이 시작되면서 올해 2분기에 CCSS, Wet station 장비 관련 약 1,000 억원 가량의 추가 수주 가능성이 높을 것으로 전망된다. 특히 하반기부터 동사의 신규 사업인 OCR Ink-jet printing 장비 수주가 본격화될 경우 제품 다각화에 따른 실적 상승폭은 더욱 가파를 것으로 기대할 수 있다. 현 주가는 2020년 Consensus 예상 실적 기준 P/E 8.7 배 수준에 불과하다는 점을 고려할 때 향후 큰 폭의 실적 성장을 바탕으로 점진적인 주가 상승세가 나타날 수 있다고 판단되는 바 동사에 대해 꾸준히 관심을 가질 필요가 있다.

I. 본 사업인 CCSS 장비 수주 순항 중

반도체, 디스플레이 전방
산업 Capex 축소에도
불구하고 견조한 실적

동사의 주력 사업은 반도체 및 디스플레이 장비군으로 고순도 Chemical 공급장치인 CCSS(Central Chemical Supply System)와 Wet station 등을 생산, 공급하고 있으며, 주요 고객사로는 삼성전자, SK 하이닉스, 삼성디스플레이, Micron 등을 확보하고 있다. 전체 매출의 약 90%를 차지하는 CCSS는 반도체, 디스플레이 Fab.이 건설되면 무조건 사용되는 범용 Utility 설비로서 Clean room 과 같이 가장 먼저 들어가야 한다는 점이 특징이다. 일반적으로 반도체, 디스플레이 전방 산업의 투자 Cycle 에 따라 실적 수혜 여부가 결정된다. 그러나 지난해 동사는 반도체, 디스플레이 업황 부진으로 전방 업체들의 신규 설비 투자 Capex 가 크게 감소했음에도 불구하고 매출액 3,183 억원(YoY: +11%), 영업이익 275 억원(YoY: +25%)을 기록하며 견조한 실적을 기록할 것으로 예상된다. 삼성전자가 Memory 반도체 외에 System 반도체 영역으로 투자를 확대하고 있고, 해외 업체인 Micron 을 고객사로 확보하면서 매출 다변화가 이루어졌기 때문이다.

올해도 동사의 반도체향 CCSS 와 Wet system 신규 수주는 삼성전자의 시안 2 공장(X2), 평택 2 공장(P2)과 SK 하이닉스의 M16, Micron 의 Singapore NAND Fab. 10 등을 중심으로 양호한 흐름을 나타낼 전망이다. 특히 삼성디스플레이가 지난 4Q19 부터 A5 신공장 건설을 시작함에 따라 한동안 부진했던 디스플레이향 신규 수주도 크게 확대될 가능성이 높다. 이를 감안할 때 2020 년 Consensus 인 매출액 3,909 억원(YoY: +23%), 영업이익 414 억원(YoY: +50%)을 기록하며 사상 최대 실적을 달성하는 것에 큰 무리가 없어 보인다.

그림 1. 에스티아이 CCSS(Central Chemical Supply System)



자료: 에스티아이, 하이투자증권

그림 2. 에스티아이 Cleaner system



자료: 에스티아이, 하이투자증권

표 1. 에스티아이 사업부문 분기별 실적 추이 및 전망

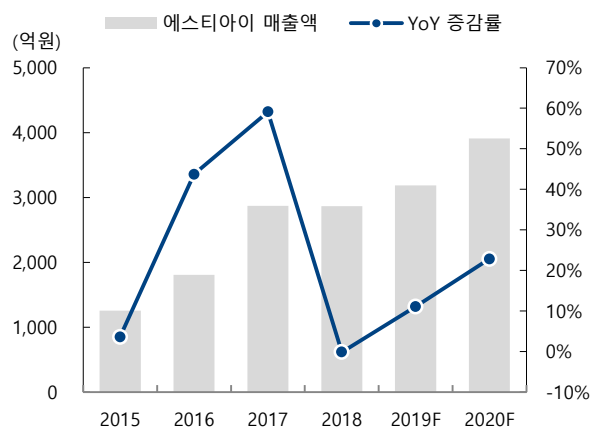
(단위: 억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19F	2018	2019F	2020F
매출액	801	757	661	647	679	869	918	718	2,866	3,183	3,909
CCSS	722	648	528	517	536	842	864	543	2,414	2,785	3,409
Wet system	59	82	105	62	83	62	43	99	308	286	325
기타	20	27	28	68	60	-35	11	76	143	111	175
YoY	30%	13%	-26%	-6%	-15%	15%	39%	11%	0%	11%	23%
QoQ	17%	-5%	-13%	-2%	5%	28%	6%	-22%	-	-	-
매출원가	661	629	517	535	550	701	736	599	2,342	2,586	3,121
매출원가율	1,462	1,386	1,178	1,181	1,229	1,570	1,654	1,317	82%	81%	80%
매출총이익	140	129	144	112	129	167	182	119	524	597	788
매출총이익률	17%	17%	22%	17%	19%	19%	20%	17%	18%	19%	20%
판매비 및 관리비	72	70	80	82	84	82	88	66	304	320	373
판매비율	9%	9%	12%	13%	12%	9%	10%	9%	11%	10%	10%
영업이익	67	59	64	30	45	85	94	53	221	277	414
영업이익률	8%	8%	10%	5%	7%	10%	10%	7%	8%	9%	11%
YoY	-15%	-38%	-49%	-8%	-33%	44%	46%	76%	-34%	25%	50%
QoQ	106%	-12%	9%	-53%	50%	89%	10%	-44%	-	-	-
세전이익	67	77	79	32	59	89	100	59	255	309	444
세전이익률	8%	10%	12%	5%	9%	10%	11%	8%	9%	10%	11%
당기순이익	53	56	63	26	51	70	79	39	198	239	344
당기순이익률	7%	7%	10%	4%	9%	10%	13%	10%	7%	8%	9%
YoY	9%	-35%	-36%	27%	84%	67%	75%	78%	-22%	21%	44%
QoQ	156%	7%	12%	-59%	29%	21%	35%	-16%	-	-	-

자료: 에스티아이, 하이투자증권

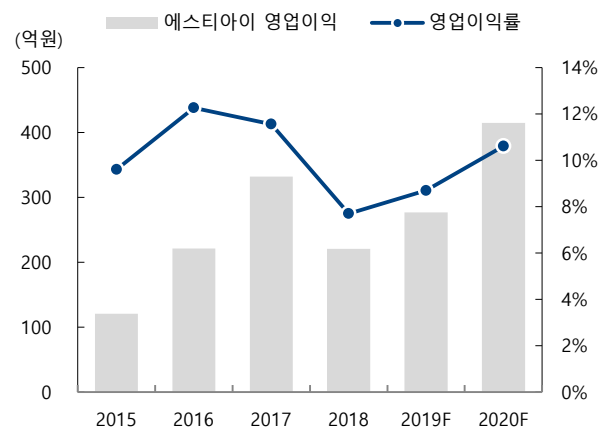
주: 2020년 예상 실적은 2월 11일 Consensus 기준

그림 3. 에스티아이 연간 매출액과 YoY 증감률 추이 및 전망



자료: 에스티아이, 하이투자증권

그림 4. 에스티아이 연간 영업이익과 영업이익률 추이 및 전망



자료: 에스티아이, 하이투자증권

II. 신사업 Ink-jet printing 장비 매출 확대 본격화

1. 삼성디스플레이 Ink-jet printing 장비 도입 확대의 유일한 수혜주

삼성디스플레이 OLED
공정에 Ink-jet printing
장비 도입 확대될 전망

최근 삼성디스플레이는 OLED 의 여러 생산 공정에 Ink-jet printing 방식을 도입하려는 움직임을 보이고 있다. 현재 삼성디스플레이는 OLED 공정에 이미 적용되거나 앞으로 적용될 Ink-jet printing 장비 중 전공정은 계열사인 세메스가, 후공정은 동사가 주요 공급사로서 장비 개발 및 양산 라인 확대 적용을 준비하는 모습이다.

대표적으로 전공정에서는 ① Flexible OLED 유무기박막 봉지공정(Thin film encapsulation)과 ② 대형 QD-OLED 유무기박막 봉지공정, ③ QD 소재 도포 공정이 있다. 또한 후공정에서는 ④ 중소형 Rigid, Flexible, Foldable OLED 에서 여러가지 Film 을 부착할 때 사용되는 OCR(Optical Clear Resin) 도포 공정이다. 이 중 Flexible OLED 와 대형 QD-OLED 의 유무기박막 봉지에서 유기물을 도포하는 공정에는 이미 Ink-jet printing 방식이 적용되고 있다.

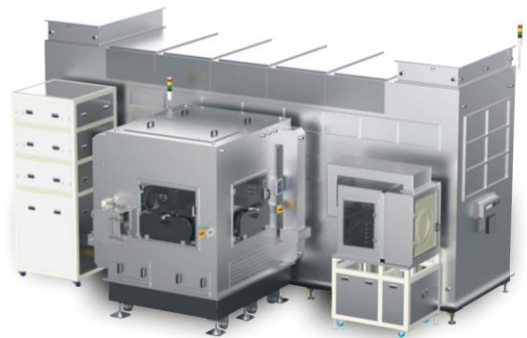
삼성디스플레이는 올해 하반기부터 기존 OCA(Optical Clear Adhesive) film 공정 대비 원가를 크게 낮출 수 있는 OCR 공정을 OLED 후공정 생산 라인에 확대 적용할 것으로 예상된다. OCR 을 원하는 곳에 도포한 뒤 경화시키는 방식이다. 삼성디스플레이의 연간 OCA 구매 비용이 약 2,000~3,000 억원 규모인 것으로 파악되는데, 만일 OCA 공정을 전부 OCR 로 대체할 경우 이론적으로는 재료 비용을 절반 수준까지 낮출 수 있다. 향후 중국 업체들과 가격 경쟁을 해야 하는 삼성디스플레이 입장에서는 공정상의 원가 절감 효과를 감안한다면 신규 설비 도입을 위한 장비 구매 의사결정 부담이 그리 크지 않을 수 있다.

그림 5. 에스티아이 OCI(OCR Ink-jet) Printing System



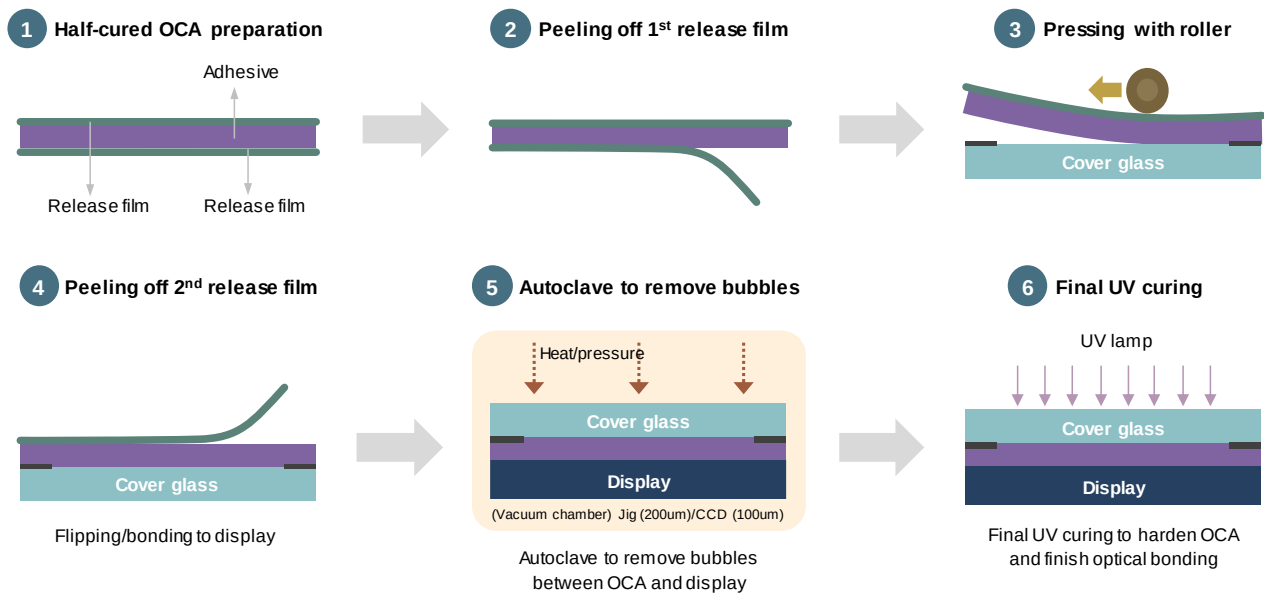
자료: 에스티아이, 하이투자증권

그림 6. 에스티아이 OLED Encap.용 Ink-jet Printing system



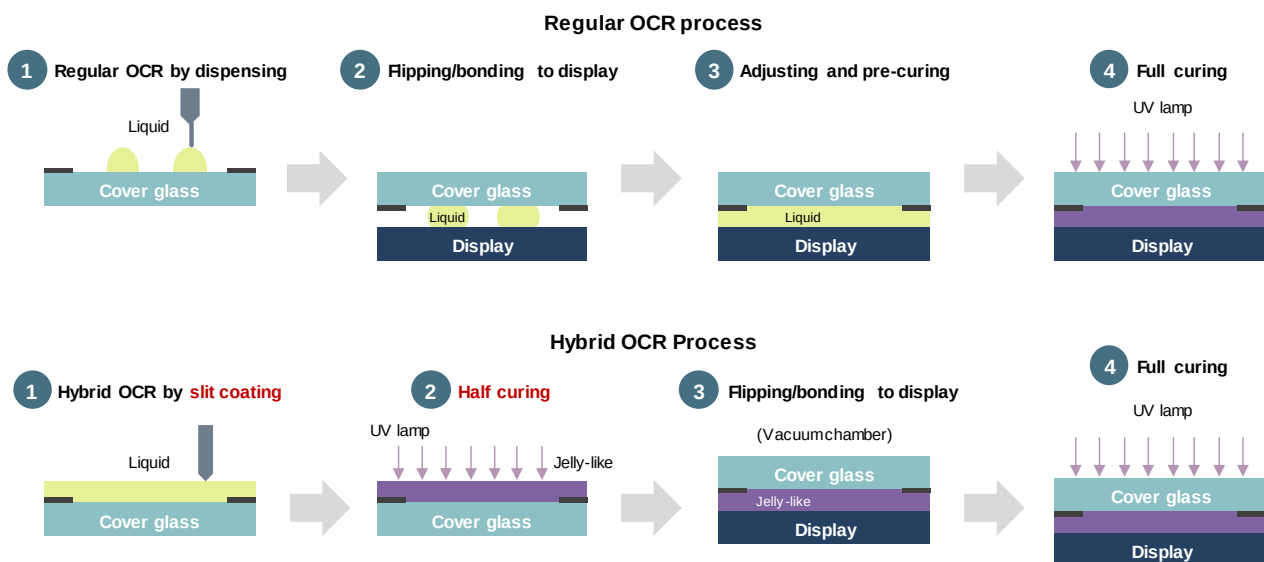
자료: 에스티아이, 하이투자증권

그림 7. 디스플레이 OCA(Optical Clear Adhesive) 공정 Process



자료: IHS, 하이투자증권

그림 8. 일반적인 디스플레이 OCR(Optical Clear Resin) 공정 Process



자료: IHS, 하이투자증권

원가 절감과 공정 개선에
유리한 Ink-jet 장비,
Foldable 과 Tablet 용
OLED 후공정에 먼저
도입될 것으로 예상

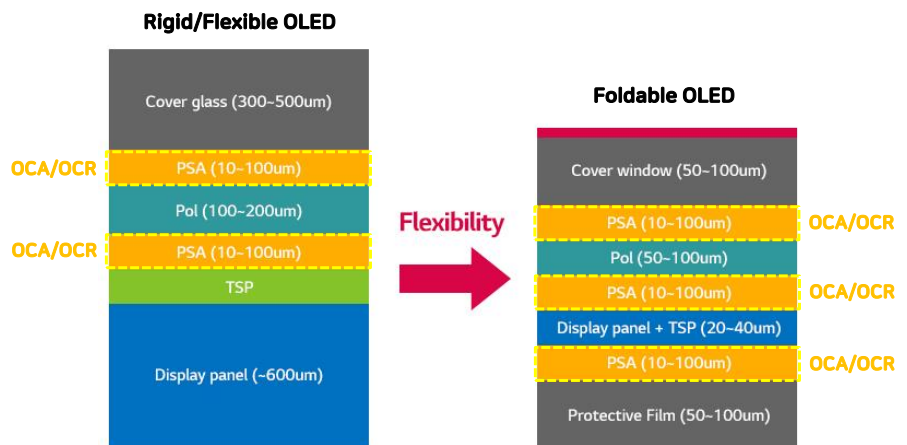
2. 장점 많은 중소형 OLED 용 OCR Ink-jet printing 장비 수주 기대

일반적으로 Rigid OLED 에서는 2~3 장, Flexible OLED 에는 4~5 장, Foldable OLED 에는 7 장 가량의 다양한 Film 이 패널 위에 부착되는데 Rigid OLED 에는 OCR 이, Flexible/Foldable OLED 에는 OCA 가 쓰이고 있다. 이 때 Foldable OLED 의 경우 부착되는 Film 수 증가로 사용되는 OCA tape 개수도 늘게 되어 전체 Film 류 두께와 원재료 비용 상승이 불가피해진다. 이에 따라 삼성디스플레이는 베트남 Foldable OLED 용 후공정 생산 라인에 Ink-jet printing 장비를 활용한 OCR 공정 도입을 검토 중인 것으로 파악된다. 접착 공정 관점에서는 Foldable 이 주로 Edge 형태를 띄는 Flexible OLED 보다 최신 기술이기는 하나 평평한 형태를 띄는 Foldable OLED 가 OCR 이 적용되기에 유리한 측면이 있다.

또한 삼성디스플레이는 중국에 위치한 Tablet 용 Rigid OLED 후공정 라인에도 Ink-jet printing 장비 적용을 검토 중이다. 이미 Tablet 용 OLED 는 모두 OCR 공정 기반의 Rigid OLED 가 채택되고 있다. 그러나 기존에 OCR 을 도포하기 위해 사용되던 Slot die 장비는 사각형 형태로만 Resin coating 이 가능하기 때문에 Hole, Edge, Round corner 디스플레이와 같이 다양한 형태의 OLED 패널을 대응하기 어렵다. 반면 삼성디스플레이가 도입을 검토 중인 Ink-jet printing 은 원하는 대로 여러가지 형상 대응이 가능하고, 생산성도 개선된다는 장점이 있다. Tablet 용 OLED 는 이미 OCR 이 적용되고 있는 분야이기 때문에 Ink-jet printing 장비의 양산 라인 도입이 빨라질 가능성이 있다.

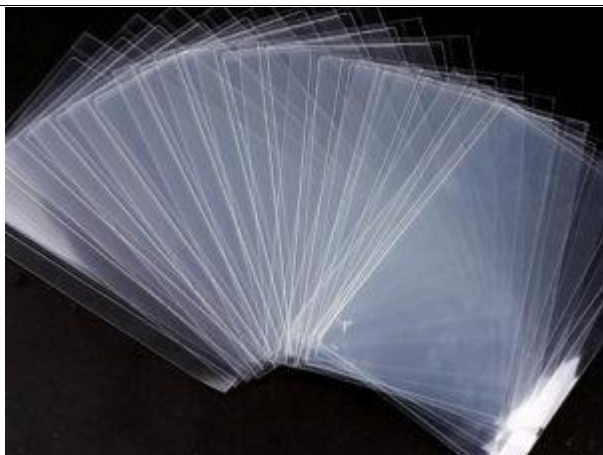
최근 동사는 언론에 보도된 바와 같이 삼성디스플레이로부터 Foldable OLED 용 OCR Ink-jet printing 장비를 수주한 것으로 알려졌으며, 중국에 위치한 Tablet OLED 용 OCR 장비 수주 가능성도 확대되는 분위기이다. 과거에 비해 OCR 특성도 상당히 개선되었다는 점도 긍정적인 요인이다. 향후 후공정 원가 절감과 생산성을 높일 수 있는 OCR 용 Ink-jet printing 장비 도입이 본격화될 경우 Tablet 용 OLED 공정의 대체 수요뿐만 아니라 Foldable OLED 후공정의 점진적인 신규 설비 투자 확대에 동사의 수혜가 클 것으로 전망된다.

그림 9. OLED 패널의 구조



자료: UBIResearch, 하이투자증권

그림 10. 디스플레이 패널에 Film 부착시 사용되는 OCA



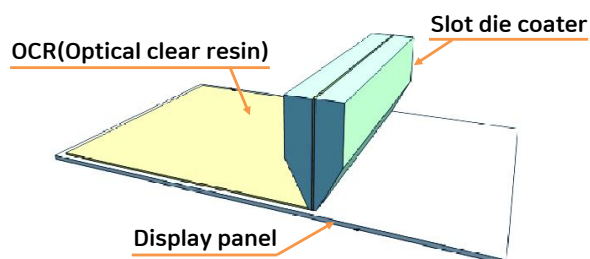
자료: 업계, 하이투자증권

그림 11. 디스플레이 패널에 Film 부착시 사용되는 OCR



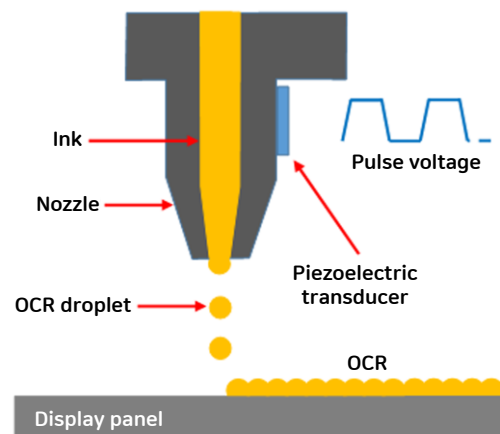
자료: 업계, 하이투자증권

그림 12. OCR 공정에서 Resin 도포시 사용되는 Slot die 방식 예



자료: 하이투자증권

그림 13. OCR 공정에서 Resin 도포시 사용되는 Ink-jet 방식의 예



자료: 하이투자증권

표 2. 삼성디스플레이 Foldable OLED 후공정 Capa. 현황 및 전망

(단위: 만대/월)																
Line	Phase	19.11	19.12	20.01	20.02	20.03	20.04	20.05	20.06	20.07	20.08	20.09	20.10	20.11	20.12	2020F
천안	Ph1	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	120
베트남	Ph1	8	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	192
	Ph2			8	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	184
	Ph3			8	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	184
	Ph4						8	16	16	16	16	16	16	16	16	136
	Ph5						8	16	16	16	16	16	16	16	16	136
	Ph6								8	16	16	16	16	16	16	104
	Ph7								8	16	16	16	16	16	16	104
	Ph8										8	16	16	16	16	72
	Ph9											8	16	16	16	16
합계		18	26	42	58	58	74	90	106	122	138	154	154	154	154	1,304

자료: 하이투자증권

Ⅲ. 가파른 실적 성장에 따른 주가 상승 가능성에 주목

주력 사업인 CCSS의
견조한 성장세와 신사업
Ink-jet 장비 공급 확대가
실적 성장의 이끎 전망

올해는 Memory 반도체와 디스플레이 업황 개선세로 2 분기부터 전방 업체들의 점진적인 Capex 확대 Cycle에 진입할 것으로 예상되어 동사의 큰 수혜가 전망된다. 2020년 동사의 보수적인 실적 Guidance는 기존 반도체향 CCSS 설비를 중심으로 매출액 약 3,000억원 수준으로 파악된다(삼성디스플레이 A5, Ink-jet 신사업 제외). 그러나 지난해 4 분기부터 삼성디스플레이가 A5 신공장 건설이 시작되면서 올해 2 분기에 CCSS, Wet station 장비 관련 약 1,000억원 가량의 추가 수주 가능성이 높을 것으로 전망된다. 특히 하반기부터 동사의 신규 사업인 Foldable, Tablet 용 OCR Ink-jet printing 장비 수주가 본격화될 경우 제품 다각화에 따른 실적 상승폭은 더욱 가파를 것으로 기대할 수 있다. 현 주가는 2020년 Consensus 예상 실적 기준 P/E 8.7배 수준에 불과하다는 점을 고려할 때 향후 큰 폭의 실적 성장을 바탕으로 점진적인 주가 상승세가 나타날 수 있다고 판단되는 바 동사에 대해 꾸준히 관심을 가질 필요가 있다.

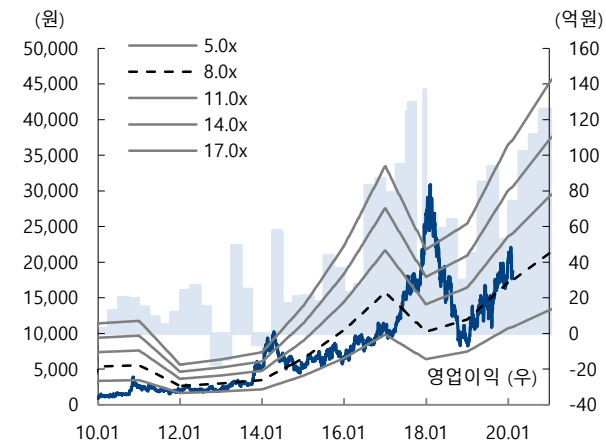
표 3. 에스티아이 Valuation table

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019F	2020F	비고
EPS (원)	332	374	434	814	1,311	1,973	1,283	1,494	2,147	2020년 Consensus 기준
BPS (원)	2,225	2,643	3,211	3,902	5,039	6,742	9,558	10,719	12,532	
고점 P/E (배)	8.3	16.3	23.7	10.6	8.8	13.6	24.1	13.8	10.3	최근 3년간 평균: 15.4
평균 P/E (배)	6.5	9.0	15.5	8.2	6.8	7.6	13.5	9.7	9.3	최근 3년간 평균: 10.0
저점 P/E (배)	5.3	5.8	10.3	6.4	4.8	4.7	6.5	5.5	8.2	최근 3년간 평균: 6.2
고점 P/B (배)	1.2	1.3	3.2	2.3	2.3	4.0	3.2	1.9	1.8	최근 3년간 평균: 2.7
평균 P/B (배)	1.0	1.0	1.9	1.8	1.8	2.2	1.8	1.4	1.6	최근 3년간 평균: 1.7
저점 P/B (배)	0.8	0.8	1.0	1.3	1.2	1.4	0.9	0.8	1.4	최근 3년간 평균: 1.1
ROE	15.9%	15.4%	14.8%	22.9%	29.3%	33.5%	16.4%	14.7%	18.5%	지배주주순이익 기준
전일 증가 (원)									18,350	20년 예상 실적 기준 P/E 8.5배

자료: 에스티아이, 하이투자증권

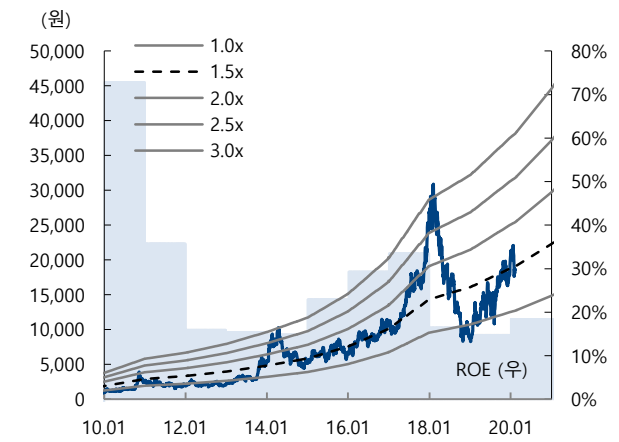
주: 2020년 예상 실적은 2월 11일 Consensus 기준

그림 14. 에스티아이 12개월 Forward P/E Chart



자료: 에스티아이, 하이투자증권

그림 15. 에스티아이 12개월 Forward P/B Chart



자료: 에스티아이, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2016	2017	2018	2019E
유동자산	110	127	204	201
현금 및 현금성자산	32	24	63	65
단기금융자산	0	0	0	0
매출채권	74	71	94	91
재고자산	4	7	13	11
비유동자산	34	37	51	71
유형자산	22	26	40	62
무형자산	6	6	5	4
자산총계	144	165	255	272
유동부채	76	77	100	98
매입채무	43	39	35	39
단기차입금	4	4	45	40
유동성장기부채	0	0	-	-
비유동부채	2	1	3	3
사채	-	-	-	-
장기차입금	0	-	-	-
부채총계	78	78	102	101
자배주주지분	64	86	151	170
자본금	6	6	8	8
자본잉여금	22	23	77	77
이익잉여금	35	59	74	94
기타자본항목	0	-2	-8	-8
비자배주주지분	2	1	1	2
자본총계	66	87	153	171

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2016	2017	2018	2019E
매출액	180	287	287	318
증가율(%)	43.7	59.1	-0.1	11.1
매출원가	143	232	234	259
매출총이익	38	55	52	60
판매비와관리비	15	22	30	32
연구개발비	3	5	8	9
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	22	33	22	28
증가율(%)	83.6	50.0	-33.5	25.5
영업이익률(%)	12.3	11.6	7.7	8.7
이자수익	0	0	1	1
이자비용	0	0	1	1
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	0	-4	3	1
세전계속사업이익	21	33	26	31
법인세비용	4	8	6	7
세전계속이익률(%)	11.9	11.5	8.9	9.7
당기순이익	17	25	20	24
순이익률(%)	9.5	8.8	6.9	7.5
지배주주귀속 순이익	17	25	20	24
기타포괄이익	-1	1	-2	-2
총포괄이익	16	26	18	22
지배주주귀속총포괄이익	17	25	20	24

현금흐름표

(단위:십억원)	2016	2017	2018	2019E
영업활동 현금흐름	8	2	-33	38
당기순이익	17	25	20	24
유형자산감가상각비	0	0	0	0
무형자산상각비	1	1	2	1
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-8	-4	-17	-24
유형자산의 처분(취득)	0	0	1	-
무형자산의 처분(취득)	-1	-1	0	-
금융상품의 증감	0	0	0	0
재무활동 현금흐름	-3	-5	88	-8
단기금융부채의증감	-2	0	41	-5
장기금융부채의증감	0	0	0	-
자본의증감	-	-	56	-
배당금지급	-1	-2	-3	-4
현금및현금성자산의증감	-3	-8	38	2
기초현금및현금성자산	35	32	24	63
기말현금및현금성자산	32	24	63	65

주요투자지표

	2016	2017	2018	2019E
주당지표(원)				
EPS	1,311	1,973	1,283	1,494
BPS	5,039	6,742	9,558	10,719
CFPS	1,421	2,099	1,406	1,588
DPS	150	250	250	250
Valuation(배)				
PER	7.3	8.1	13.6	9.7
PBR	1.9	2.4	1.8	1.4
PCR	4.8	5.6	8.9	6.5
EV/EBITDA	4.0	5.2	9.4	6.7
Key Financial Ratio(%)				
ROE	29.3	33.5	16.4	14.7
EBITDA 이익률	13.0	12.1	8.3	9.2
부채비율	119.1	89.2	66.9	58.8
순부채비율	-41.0	-23.5	-11.7	-14.8
매출채권회전율(x)	3.3	4.0	3.5	3.4
재고자산회전율(x)	62.9	52.2	28.7	26.9

자료 : 에스티아이, 하이투자증권 리서치본부

에스티아이
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2019-08-05	NR				
2020-02-12(담당자변경)	NR				

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 정원석)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2019-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	90.5%	9.5%	-