



엘이티 (297890)

솔루션을 드립니다

▶ Analyst 김동하 kim.dh@hanwha.com 02-3772-7674

Not Rated

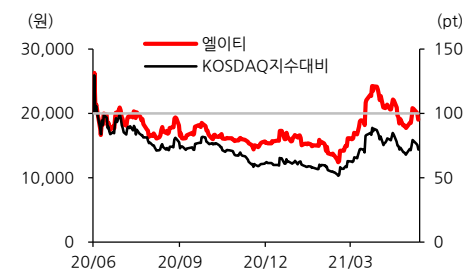
현재 주가(6/3)	19,050원
상승여력	-
시가총액	1,354억원
발행주식수	7,109천주
52 주 최고가 / 최저가	26,300 / 12,400원
90 일 일평균 거래대금	17.67억원
외국인 지분율	1.5%
주주 구성	
에이치비테크놀로지 (외 3 인)	65.6%
엘이티우리사주 (외 1 인)	8.9%
김근태 (외 1 인)	0.9%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-7.5	38.5	22.1	-
상대수익률(KOSDAQ)	-10.5	32.2	13.0	-

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2017	2018	2019	2020
매출액	28	50	47	21
영업이익	8	12	11	-2
EBITDA	8	12	11	-1
지배주주순이익	5	10	7	-2
EPS	-	-	-	-320
순차입금	-7	-2	-10	-29
PER	-	-	-	-
PBR	-	-	-	3.1
EV/EBITDA	-	-	-	-
배당수익률	-	-	-	-
ROE	47.7	61.9	30.3	-6.0

주가 추이



디스플레이 모듈 공정 장비 업체

엘이티는 디스플레이 모듈 공정 장비 업체이다. 주요 제품은 ①Mobile >FoD 라미(Flexible OLED 디스플레이에 지문센서 부착), UTG 라미 (다수의 초박막 유리를 적층·합착), BPL, CRD, Potting, ②TV>복합기, 배면 도포기, Side Sealing 도포기이다. 지난해 제품별 매출액 비중은 도포기 39%, 조립기 34%, 검사기 4%, UTG 라미 9%, 기타 14%이다.

코로나19 여파로 실적 부진 그러나 아직 성장성은 충분

지난해 실적이 부진했다. 코로나19 여파로 고객사 투자 규모가 감소했고, 폴더블 관련 설비인 UTG, BPL 등에 대한 투자도 연기됐기 때문이다. 그러나 ①엔드 유저의 폴더블폰 대중화 전략>UTG 라미 수요↑, ②글로벌 스마트폰 업체들의 FoD 적용 확대 흐름>FoD 라미 수요↑, ③내년 신공정 관련 투자 등 고려 시 아직 성장성은 충분해 보인다.

케이맥과 합병을 통해 종합 장비 업체로 변모 기대

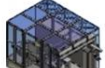
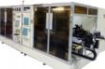
케이맥과 합병 후(에이치비솔루션) 기대되는 효과는 다음과 같다.

i. 기존(OLED): ①OLED 전·후공정 장비 납품 가능(케이맥→전공정, 엘이티→후공정), ②고객사 이원화 니즈에 따른 QD-OLED용 잉크젯 프린터 장비(美 카티바社와 협업) 시장 신규 진출(Q1 向 QD 서브픽 셀용 장비 1대 초도 납품 기대) 등을 고려 시 전방산업 투자가 재개된 다면 과거보다 수혜의 폭이 상당히 커질 것으로 예상된다.

ii. 신규(반도체): ①비파괴 방식 계측 장비 필요성 증대(웨이퍼 손실 ↓, 수율↑), ②경쟁사 대비 강점(분석 시간↓, 박막 두께 측정 및 물성 분석 모두 가능), ③고객사 국산화 니즈 등 고려 시 반도체 극초박막 분석 장비(Nano MEIS)의 성장이 기대된다. 현재 분석실용 장비로 상용 완료 후 반도체 제조사 向 In-line 타입 장비 개발을 진행 중이다.

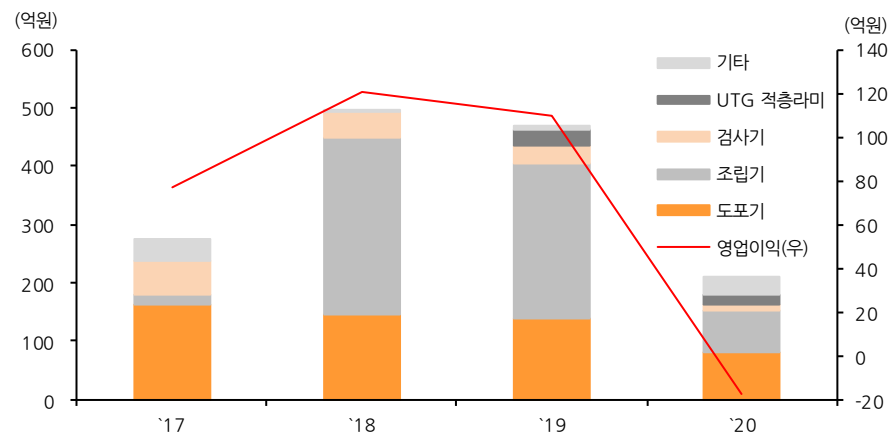
기업가치 재평가가 기대된다. ①종합 장비 업체(OLED 전·후공정 및 반도체 장비)로 변모, ②내년 전방산업 투자 재개로 인한 실적 개선 가능성 등 때문이다. 특히 산업 내 중요도 제고, 높은 기술적 난이도, 국산화 니즈 등으로 반도체 계측과 OLED 잉크젯 프린터 장비 관련 업체들이 높은 주가 멀티플을 부여 받고 있는 점에서 더욱 그렇다.

[그림1] 엘이티 제품 포트폴리오

Mobile		TV	
	적용 공정 BPL 공정 개발 연도 2016년 10월 특징 Bending 미세 배선부에 레진 도포 및 검사 진행 자동화 시스템		적용 공정 모듈 Bonding 공정 개발 연도 2009년 07월 특징 도전불 TM 의 압착상태와 패널과 집 Align TM 상태 검사 수행
	적용 공정 FoD Lamination 공정 개발 연도 2016년(광학식) / 2018년(초음파식) 특징 Flexible OLED Display에 치문센서 부착 국내 최초 국산화 및 양산 개발		적용 공정 모듈 Bonding 공정 개발 연도 2012년 특징 모듈 패널의 뒷면에 실리콘 도포
	적용 공정 UTG 적층 Lamination 공정 개발 연도 2019년 11월 특징 다수의 초박막 유리를 적층&합착 국내 최초 양산 자동화 시스템 개발		적용 공정 모듈 Bonding 공정 개발 연도 2013년 03월 특징 빛샘방지 위해 약액 측면 도포 후 검사 국내 최초 개발 및 양산 적용
	적용 공정 모듈 Bonding 공정 개발 연도 2020년 4월 특징 IC와 FPCB 접착부에 레진 도포		
	적용 공정 Potting (산공정) 개발 연도 2020년 4월 특징 IC 및 Bend 부분 보호 레진 도포		

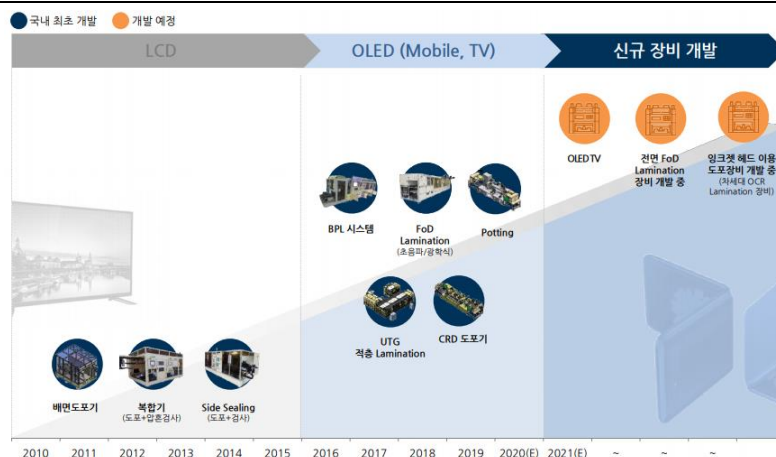
자료: 엘이티, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 제품별 매출액과 영업이익 추이



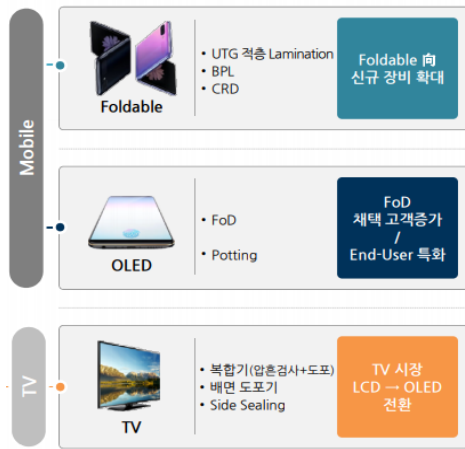
자료: 엘이티, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 제품 개발 일정 추이와 전망



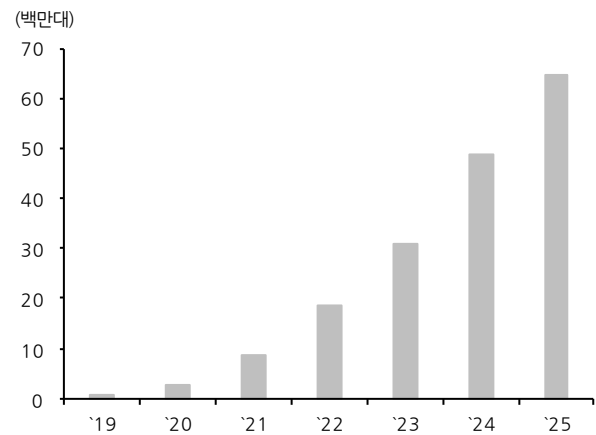
자료: 엘이티, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 제품별 성장 포인트



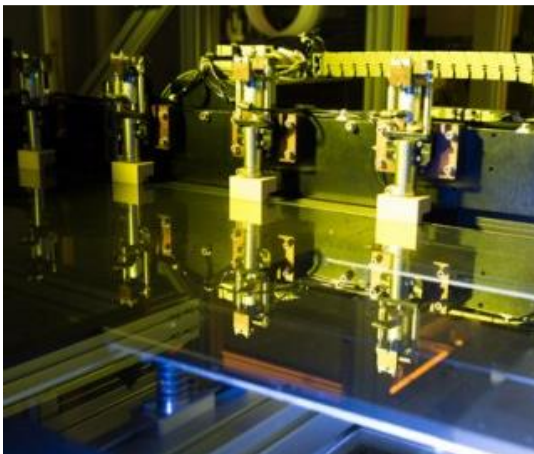
자료: 엘이티, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 글로벌 폴더블폰 판매 전망 ('20.10 추정 기준)



자료: SA, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 카티바 잉크젯 프린터



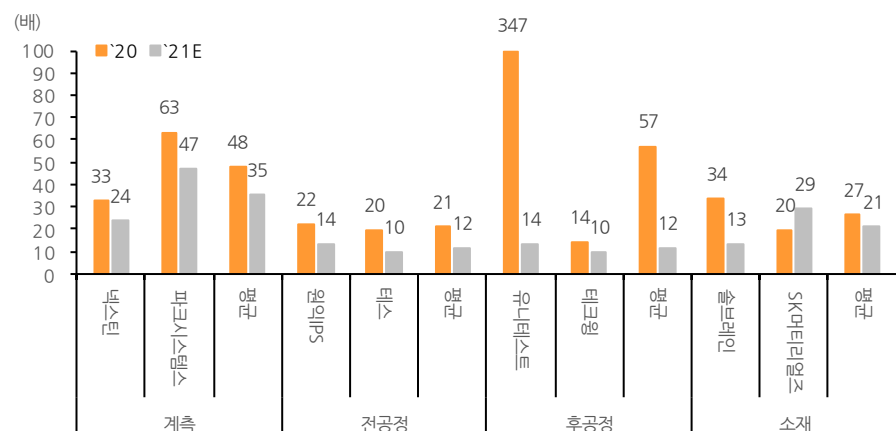
자료: 카티바, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] Nano-MIES 장비



자료: 언론자료, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 반도체 관련 업체 지난해 및 올해 예상 PER



자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	30	28	50	47	21
매출총이익	6	11	16	17	3
영업이익	3	8	12	11	-2
EBITDA	3	8	12	11	-1
순이자손익	0	0	1	-1	-1
외화관련손익	1	-1	0	1	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	3	6	14	10	-3
당기순이익	2	5	10	7	-2
지배주주순이익	2	5	10	7	-2
증가율(%)					
매출액	81.2	-6.3	79.5	-5.6	-55.0
영업이익	75.5	208.1	55.4	-9.1	적전
EBITDA	69.6	197.9	54.5	-5.6	적전
순이익	91.9	108.6	103.5	-29.2	적전
이익률(%)					
매출총이익률	21.5	41.3	32.3	36.0	12.0
영업이익률	8.5	28.0	24.2	23.3	-8.4
EBITDA 이익률	8.9	28.4	24.4	24.4	-5.7
세전이익률	10.3	23.0	27.6	21.5	-11.9
순이익률	8.3	18.5	21.0	15.7	-10.8

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
영업현금흐름	0	12	12	10	3
당기순이익	2	5	14	7	-2
자산상각비	0	0	0	1	1
운전자본증감	0	6	0	-2	5
매출채권 감소(증가)	0	12	-2	0	6
재고자산 감소(증가)	0	-4	3	1	0
매입채무 증가(감소)	0	-2	0	1	-3
투자현금흐름	0	-1	-1	-2	-10
유형자산처분(취득)	0	0	-9	-2	0
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	0	-1	0	0	-10
재무현금흐름	0	-7	0	2	17
차입금의 증가(감소)	6	-7	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	2	17
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	3	7	13	15	0
(-)운전자본증가(감소)	8	-3	0	2	-3
(-)설비투자	0	0	9	2	0
(+)자산매각	0	0	0	0	0
Free Cash Flow	-5	10	4	12	2
(-)기타투자	-8	-3	-8	1	-2
잉여현금	3	13	12	11	4
NOPLAT	2	6	9	8	-1
(+) Dep	0	0	0	1	1
(-)운전자본투자	8	-3	0	2	-3
(-)Capex	0	0	9	2	0
OpFCF	-6	9	1	5	2

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	21	18	27	39	52
현금성자산	1	7	16	26	45
매출채권	19	5	7	8	1
재고자산	1	5	2	1	1
비유동자산	4	4	13	15	14
투자자산	1	4	3	4	4
유형자산	4	0	9	11	10
무형자산	0	0	0	0	0
자산총계	25	22	40	54	66
유동부채	19	7	7	8	20
매입채무	11	4	4	5	2
유동성이자부채	7	0	0	0	17
비유동부채	0	0	14	16	0
비유동이자부채	0	0	14	16	0
부채총계	19	7	21	23	21
자본금	2	2	1	2	4
자본잉여금	2	2	5	9	25
이익잉여금	8	18	28	36	33
자본조정	-7	-7	-16	-16	-16
자기주식	-7	-7	0	0	0
자본총계	6	15	18	30	45

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
주당지표					
EPS	-	-	-	-	-320
BPS	15,266	27,700	57,298	4,594	5,127
DPS	0	0	0	0	0
CFPS	-	-	-	-	-22
ROA(%)	14.8	21.8	33.8	15.8	-3.8
ROE(%)	50.0	47.7	61.9	30.3	-6.0
ROIC(%)	27.2	62.7	74.1	44.1	-7.0
Multiples(x, %)					
PER	-	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-	3.1
PSR	-	-	-	-	5.3
PCR	-	-	-	-	-
EV/EBITDA	2.1	-	-	-	-
배당수익률	-	-	-	-	-
안정성(%)					
부채비율	307.4	43.7	116.3	77.0	45.4
Net debt/Equity	92.2	-45.9	-10.7	-34.1	-62.9
Net debt/EBITDA	214.9	-89.9	-16.2	-90.2	2,362.6
유동비율	109.8	271.6	395.7	508.9	253.9
이자보상배율(배)	97.5	252.7	29.9	10.1	-
자산구조(%)					
투하자본	87.4	42.5	45.2	40.0	25.6
현금+투자자산	12.6	57.5	54.8	60.0	74.4
자본구조(%)					
차입금	51.9	0.0	44.0	34.3	27.0
자기자본	48.1	100.0	56.0	65.7	73.0

[Compliance Notice]

(공표일: 2021 년 6 월 4 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김동하)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2021 년 3 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.8%	4.2%	0.0%	100.0%