

4Q09 전망: 계절성과 무관한 성장 지속

- 포토마스크 원재료인 블랭크마스크(BM) 제조업체
- 3Q09 Review: 전사업부문(반도체BM / LCDBM)실적 호전
 - 3Q09 에스앤에스텍 실적은 매출액 133억원(+12.3%QoQ), 영업이익 19억원(+8.7%QoQ), 당기순이익 16억원(-2.3%QoQ)를 기록
 - 반도체부문 판가상승 효과로 +7.1%QoQ 증가한 매출액 84억원, LCD부문 가동율이 전년기대비 10%p 개선된 70% 수준에 도달하며, +21.1%QoQ 증가한 매출액 49억원 기록
 - 영업외손실 4억원(외화평가손실, 외화차손)정도 반영되며 당기순이익은 다소 감소
- 4Q09 Preview: 매출액증가와 영업이익률 증가가 동시에 나타날 것
 - 4Q09E 매출액 150억원(+13%QoQ), 영업이익 23억(+18%QoQ) 예상
 - 반도체부문은 6분기 연속 매출액 증가를 예상. 대만의 파운드리업체(TSMC, TMC, PSMC)로의 매출비중 확대(2Q09: 40% → 3Q09: 46% → 4Q09E 50% 예상), 이는 동사 제품의 최대 시장인 비메모리 반도체 블랭크마스크 시장 점유율 확대를 의미
 - LCD부문은 연말 쇼핑시즌을 앞두고 신규 LCD TV, LED TV 신규모델 출시로 동사 제품 수요 증가로 직결되며 4분기 가동율은 75% 수준을 넘어설 것으로 전망
 - 전체 매출원가에서 60%를 차지하는 석영 수입가격 -15%QoQ 인하. 영업이익률 3Q09 14% → 15%로 증가 예상
- 외형성장과 수익성 호전이 지속
 - 글로벌 경쟁 기업이 일본 두 업체(Hoya, Ulcoat)로 한정된 과점시장에서 동사는 시장점유율 확대를 통한 성장이 지속되고 있음을 실적으로 보여주고 있음
 - 특히 2010E 전방산업(반도체/LCD)의 Capex, 투자가 2009년 대비 증가할 것으로 예상되어, 동사는 시장점유율 증가와 시장확대의 수혜를 동시에 입을 것으로 전망
 - 투자 의견 'BUY', 목표주가 9,300원 유지

Financial Data

결산기(12월)	2007A	2008A	2009F	2010F	2011F
매출액(십억원)	28.2	38.0	51.6	68.3	83.7
영업이익(십억원)	3.6	5.6	7.9	12.4	16.8
세전계속사업손익(십억원)	2.7	4.0	7.3	11.5	15.9
당기순이익(십억원)	3.5	3.9	7.3	10.7	12.9
EPS(원)	406.2	447.5	508.1	685.0	827.9
증감률(%)	2,131.7	10.2	13.5	34.8	20.9
ROE(%)	14.3	13.7	19.2	20.5	20.4
PER(배)	n/a	n/a	9.4	7.0	5.8
PBR(배)	n/a	n/a	1.7	1.4	1.1

자료: 유진투자증권

BUY(유지)

목표주가(12M) 9,300원
현재주가(11/5) 4,800원

Key Data

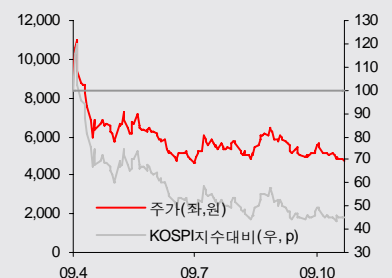
(기준일: 2009. 11. 5)

KOSPI(pt)	1579.93
KOSDAQ(pt)	483.87
현재주가(원)	4,865
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	74.7
52주 최고/최저(원)	11,000/4,630
52주 일간 Beta	0.91
발행주식수(천주)	15,564
평균거래량(3M, 천주)	405
평균거래대금(3M, 백만원)	2,310
배당수익률(09F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	0.0
주요주주 지분율(%)	
정수홍의 11인	26.5
(주)케이티지	11.8

Company Performance

주식수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.7	-15.7	-24.9	NA
KOSPI대비상대수익률	0.0	-14.8	-38.1	NA

Company vs KOSPI composite





에스앤에스텍(101490.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2007A	2008A	2009F	2010F	2011F
유동자산	14.3	22.3	36.5	47.5	61.3
현금성자산	4.8	8.3	18.0	20.2	34.0
매출채권	6.7	8.7	12.7	18.7	18.8
재고자산	2.7	4.6	5.8	8.5	8.5
비유동자산	39.2	35.5	33.1	33.8	31.3
투자자산	3.2	2.9	2.5	2.6	2.8
유형자산	32.1	29.1	27.1	27.7	25.1
무형자산	3.9	3.5	3.4	3.4	3.4
자산총계	53.5	57.9	69.6	81.2	92.6
유동부채	20.3	12.6	13.6	14.6	14.1
매입채무	1.1	2.5	3.0	4.4	4.4
단기차입금	10.8	6.7	3.5	3.0	2.5
유동성장기부채	7.1	1.9	7.1	7.1	7.1
비유동부채	7.0	15.3	9.2	9.3	9.3
사채및장기차입금	5.3	13.9	7.8	7.8	7.8
기타비유동부채	1.7	1.4	1.5	1.5	1.6
부채총계	27.3	27.9	22.9	23.8	23.4
자본금	6.2	6.2	7.8	7.8	7.8
자본잉여금	16.3	16.3	24.2	24.2	24.2
자본조정	0.0	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	3.6	7.5	14.8	25.4	37.2
자본총계	26.2	30.0	46.7	57.4	69.2
총차입금	23.2	22.5	18.4	17.9	17.4
순차입금(순현금)	18.5	14.3	0.4	(2.3)	(16.6)
투하자본	44.7	44.2	47.1	55.1	52.6

현금흐름표

(단위:십억원)	2007A	2008A	2009F	2010F	2011F
영업활동현금흐름	4.5	6.8	6.8	8.0	17.7
당기순이익	3.5	3.9	7.3	10.7	12.9
유무형자산상각비	3.9	4.4	4.3	4.7	4.9
기타비현금손익가감	0.3	1.4	0.5	(0.0)	(0.0)
운전자본의변동	(3.3)	(2.8)	(5.4)	(7.3)	(0.1)
매출채권감소(증가)	(3.3)	(2.1)	(4.3)	(6.0)	(0.1)
재고자산감소(증가)	1.9	(1.7)	(1.2)	(2.7)	(0.0)
매입채무증가(감소)	0.1	1.5	0.5	1.4	0.0
기타	(2.0)	(0.5)	(0.3)	0.0	0.0
투자활동현금흐름	(6.5)	(2.0)	(6.2)	(5.5)	(2.5)
단기투자자산처분취득	(0.3)	(0.7)	(3.1)	(0.2)	(0.2)
장기투자증권처분취득	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
설비투자	(4.7)	(0.9)	(1.9)	(4.9)	(1.9)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(2.7)	(0.9)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
재무활동현금흐름	(0.9)	(2.0)	6.0	(0.5)	(1.6)
차입금증가(감소)	(0.9)	(2.0)	(4.1)	(0.5)	(0.5)
자본증가(감소)	0.0	0.0	9.4	0.0	(1.1)
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	1.1
현금의 증가(감소)	(2.8)	2.8	6.6	2.0	13.6
기초현금	7.2	4.4	7.3	13.9	16.0
기말현금	4.4	7.3	13.9	16.0	29.6
Gross cash flow	7.8	9.6	12.2	15.4	17.7
Gross investment	9.4	4.1	8.5	12.7	2.4
Free cash flow	(1.6)	5.5	3.7	2.7	15.3

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2007A	2008A	2009F	2010F	2011F
매출액	28.2	38.0	51.6	68.3	83.7
증가율 (%)	38.6	34.8	35.7	32.4	22.6
매출총이익	7.9	10.4	14.9	20.5	26.5
매출총이익율 (%)	28.0	27.5	28.9	30.1	31.7
판매비와관리비	4.2	4.8	6.6	8.2	9.7
증가율 (%)	3.3	13.6	36.5	24.0	19.2
영업이익	3.6	5.6	7.9	12.4	16.8
증가율 (%)	1,003.1	53.9	41.0	56.4	35.5
EBITDA	7.6	10.0	12.3	17.1	21.7
증가율 (%)	95.3	31.3	23.0	39.6	26.6
영업외손익	(0.9)	(1.7)	(0.6)	(0.9)	(0.9)
이자수익	0.1	0.2	0.1	0.0	0.0
이자비용	1.2	1.3	1.1	1.0	0.9
외화관련손익	(0.2)	(0.8)	0.2	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.3	0.3	0.1	0.1	0.1
세전계속사업손익	2.7	4.0	7.3	11.5	15.9
법인세비용	(0.8)	0.1	(0.1)	0.8	3.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	3.5	3.9	7.3	10.7	12.9
증가율 (%)	2,131.7	10.2	90.5	45.2	20.9
당기순이익율 (%)	12.4	10.1	14.2	15.6	15.4
EPS	406.2	447.5	508.1	685.0	827.9
증가율 (%)	2,131.7	10.2	13.5	34.8	20.9
완전희석EPS			508.1	685.0	827.9
증가율 (%)	28.2	38.0	51.6	68.3	83.7

주요투자지표

(단위:십억원)	2007A	2008A	2009F	2010F	2011F
주당지표(원)					
EPS	406	447	508	685	828
BPS	1,780	2,115	2,782	3,468	4,227
DPS	0	0	0	70	80
밸류에이션(배,%)					
PER	n/a	n/a	10.4	7.7	6.4
PBR	n/a	n/a	1.9	1.5	1.2
PCR	n/a	n/a	5.7	5.3	4.6
EV/ EBITDA	n/a	n/a	6.7	4.7	3.0
배당수익률	0.0	0.0	0.0	1.3	1.5
수익성 (%)					
영업이익율	12.9	14.8	15.4	18.1	20.0
EBITDA이익율	26.9	26.2	23.8	25.1	25.9
순이익률	12.4	10.1	14.2	15.6	15.4
ROE	14.3	13.7	19.2	20.5	20.4
ROIC	6.3	12.3	12.6	22.5	25.3
안정성(%,배)					
순차입금/자기자본	70.6	47.6	0.9	(4.0)	(23.9)
유동비율	70.4	177.2	267.7	326.1	435.8
이자보상배율	3.5	4.8	8.5	12.8	17.9
활동성(회)					
총자산회전율	0.5	0.7	0.8	0.9	1.0
매출채권회전율	5.6	4.9	4.8	4.3	4.5
재고자산회전율	8.8	10.4	10.0	9.5	9.8
매입채무회전율	27.1	21.1	18.7	18.4	18.9



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다

투자기간 및 투자등급

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

상기 투자등급은 4월 1일부터 변경 적용함

변경후
<ul style="list-style-type: none"> • STRONG BUY : 추천기준일 종가대비 +50%이상 • BUY : 추천기준일 종가대비 +15%이상~+50%미만 • HOLD : 추천기준일 종가대비 +5%이상~ +15%미만 • REDUCE : 추천기준일 종가대비 +5%미만



변경전
<ul style="list-style-type: none"> • BUY 1: 추천기준일 종가대비 +25%이상 • BUY 2: 추천기준일 종가대비 +15%이상~+25%미만 • HOLD: 추천기준일 종가대비 +5%이상~+15%미만 • REDUCE: 추천기준일 종가대비 +5%미만