

AP시스템

265520

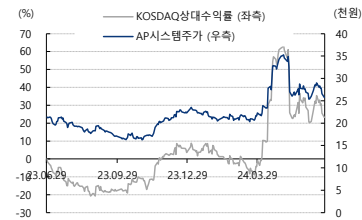
Jun 25, 2024

Not Rated

Company Data

현재가(06/24)	25,750 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	35,250 원
52 주 최저가(보통주)	16,280 원
KOSPI (06/24)	2,764.73p
KOSDAQ (06/24)	841.52p
자본금	76 억원
시가총액	3,935 억원
발행주식수(보통주)	1,528 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	40.6 만주
평균거래대금(60 일)	112 억원
외국인지분(보통주)	17.94%
주요주주	
APS 홀딩스 외 3 인	25.06%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-74	14.4	22.3
상대주가	-76	16.2	27.2



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com



[NDR후기] 레이저 기반 장비 명가

기업개요: 편안한 실적과 꾸준한 이익

AP시스템은 2017년 (주)APS에서 인적분할하여 4월 재상장 하였으며 삼성디스플레이의 A3 투자 사이클시 LLO장비로 큰 성장. 동사는 1)OLED 전공정: 중국 패넬사들의 8세대 투자사이클 진입과 애국소비에 따른 가동률 증가 2)후공정 장비: 어플리케이션 다양화에 따른 꾸준한 개조 물량 3)마진율이 높은 부품 판매확대에 따라 지속적으로 실적이 상승할 것을 전망. **최근 주가는** 중화권 디스플레이의 투자 확대와 반도체용 RTP용 장비 수주에 따른 견조한 실적 및 반도체향 레이저 장비 납품 기대감으로 급격히 상승하다가 최근 상승분을 일부 반납하고 횡보하고 있음.

실적에 플러스 알파 더하기

1)RTP(급속열처리장비)납품 증가: 외산장비 대비 절반 수준의 리드타임과 CS대응우위에 따라 국내 종합반도체 기업들내 국산화 비중 증가, 적용 공정 확대와 감소이후 투자 사이클 도래. 2)OLED LTPO 적용 확대에 따른 후공정 개조장비 증가: 최근 고성능 고부가 LTPO OLDE 채용량 증가 및 북미 고객사의 위치 및 스마트폰 전모델에 확대 적용에 따른 후공정 개조 기대. 3)OCR(투명접착제)용 잉크젯 프린팅 장비 양산평가 중이며 적용 기대: 후공정 OCA(투명테이프)방식을 대체하여 원가절감 혁신을 도모할 수 있으며 최근 고객사의 베트남공장에서 양산평가를 진행 중.

반도체 레이저 장비사로의 체질변화, 2H24 성과 기대

투자자들이 주요하게 궁금했던 내용은 반도체향 레이저 장비의 본격적인 적용 시점이며 이벤트의 가시화에 따라 주가 반등의 트리거가 될 것. 패키징 시장의 확대에 따라 동사의 Laser Dicing, Laser De-bonder장비가 가장 빠르게 적용될 것이며 얇아지는 웨이퍼 두께로 레이저 커팅의 필요성 증가, OLED에서 사용한 캐리어 방식을 반도체에도 적용하면서 생산비용 절감 효과를 기대. 고객사들의 HBM4의 스케줄을 감안할시 2024년 하반기에 유의미한 성과와 2025년에 관련 실적 반영을 기대.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(억원)	2019.12	2020.12	2021.12	2022.12	2023.12
매출액(억원)	4,621	5,918	5,287	4,866	5,336
YoY(%)	-35.3	28.1	-10.7	-8.0	9.7
영업이익(억원)	284	463	643	905	601
OP 마진(%)	6.1	7.8	12.2	18.6	11.3
순이익(억원)	95	250	572	822	600
EPS(원)	638	1,697	3,889	5,382	3,929
YoY(%)	-64.1	165.9	129.2	38.4	-27.0
PER(배)	52.7	14.6	6.5	3.4	5.7
PCR(배)	8.6	5.1	4.4	2.3	4.3
PBR(배)	4.5	2.7	2.0	1.0	1.1
EV/EBITDA(배)	13.9	7.2	5.1	1.7	3.2
ROE(%)	8.6	19.8	34.7	35.6	20.3

[AP시스템 265520]

포괄손익계산서

단위: 억원

12 결산(억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	4,621	5,918	5,287	4,866	5,336
매출원가	3,895	4,931	4,143	3,442	4,282
매출총이익	726	987	1,144	1,424	1,054
매출총이익률 (%)	15.7	16.7	21.6	29.3	19.8
판매비와관리비	442	525	501	519	453
영업이익	284	463	643	905	601
영업이익률 (%)	6.2	7.8	12.2	18.6	11.3
EBITDA	428	570	730	973	661
EBITDA Margin (%)	9.3	9.6	13.8	20.0	12.4
영업외손익	-160	-116	112	201	161
관계기업손익	0	0	0	-7	-3
금융수익	26	30	54	149	96
금융비용	-121	-79	-38	-72	-81
기타	-65	-67	97	129	148
법인세비용차감전순이익	124	346	755	1,105	762
법인세비용	30	97	184	283	162
계속사업순이익	95	250	572	822	600
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	95	250	572	822	600
당기순이익률 (%)	2.0	4.2	10.8	16.9	11.3
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	95	250	572	822	600
지배순이익률 (%)	2.0	4.2	10.8	16.9	11.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-3	-2	2	7	-47
포괄순이익	91	248	573	829	554
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	91	248	573	829	554

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 억원

12 결산(억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
영업활동 현금흐름	181	636	632	1,111	491
당기순이익	95	250	572	822	600
비현금항목의 가감	463	451	262	414	190
감가상각비	105	92	80	63	56
외환손익	-18	50	-58	-53	-2
지분법평가손익	0	0	0	7	3
기타	376	308	240	397	133
자산부채의 증감	-272	15	-60	90	-34
기타현금흐름	-104	-80	-141	-215	-265
투자활동 현금흐름	74	9	45	-230	-224
투자자산	89	0	-8	-120	-174
유형자산	-13	-17	-7	-144	-73
기타	-2	26	60	33	23
재무활동 현금흐름	-295	-337	61	-68	20
단기차입금	-176	-886	-179	-90	0
사채	0	196	0	0	-197
장기차입금	0	455	378	115	350
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-25	-11	-21	-36	-41
기타	-95	-91	-116	-57	-93
현금의 증감	-44	284	773	851	286
기초 현금	345	300	584	1,357	2,207
기말 현금	300	584	1,357	2,207	2,493
NOPLAT	217	333	487	673	474
FCF	74	438	507	687	426

자료: AP 시스템, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 억원

12 결산(억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
유동자산	2,524	2,223	2,913	3,965	3,904
현금및현금성자산	300	584	1,357	2,207	2,493
매출채권 및 기타채권	440	721	781	532	683
재고자산	1,341	585	428	895	510
기타유동자산	443	332	347	330	218
비유동자산	1,685	1,491	1,375	1,516	1,807
유형자산	867	800	745	851	773
관계기업투자금	0	0	0	110	0
기타금융투자자산	5	36	23	14	378
기타비유동자산	814	655	608	540	656
자산총계	4,210	3,713	4,287	5,481	5,711
유동부채	2,868	1,533	1,356	2,224	1,738
매입채무 및 기타채무	990	868	688	986	774
차입금	1,272	319	140	50	160
유동성채무	0	44	125	430	415
기타유동부채	606	301	403	759	389
비유동부채	200	799	1,016	555	759
차입금	89	499	730	415	600
사채	0	197	198	0	0
기타비유동부채	111	103	88	140	159
부채총계	3,068	2,332	2,372	2,779	2,498
지배지분	1,141	1,382	1,915	2,702	3,214
자본금	76	76	76	76	76
자본잉여금	637	637	644	644	644
이익잉여금	453	695	1,247	2,040	2,594
기타자본변동	-25	-25	-55	-61	-63
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,141	1,382	1,915	2,702	3,214
총차입금	1,383	1,067	1,209	1,098	1,194

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
EPS	638	1,697	3,889	5,382	3,929
PER	52.7	14.6	6.5	3.4	5.7
BPS	7,468	9,041	12,534	17,682	21,031
PBR	4.5	2.7	2.0	1.0	1.1
EBITDAPS	2,799	3,728	4,780	6,368	4,322
EV/EBITDA	13.9	7.2	5.1	1.7	3.2
SPS	32,515	40,869	35,969	31,843	34,917
PSR	1.0	0.6	0.7	0.6	0.6
CFPS	487	2,867	3,319	4,498	2,787
DPS	50	120	240	270	270

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
성장성					
매출액 증가율	-35.3	28.1	-10.7	-8.0	9.7
영업이익 증가율	-37.9	62.8	39.0	40.7	-33.6
순이익 증가율	-62.5	164.0	129.1	43.9	-27.0
수익성					
ROIC	15.5	28.2	45.5	69.7	52.1
ROA	2.2	6.3	14.3	16.8	10.7
ROE	8.6	19.8	34.7	35.6	20.3
안정성					
부채비율	268.9	168.8	123.8	102.9	77.7
순차입금비율	32.9	28.7	28.2	20.0	20.9
이자보상배율	5.1	13.5	22.6	23.7	10.3

AP 시스템 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.06.25	Not rated	-							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이며, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2024.03.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6	2.9	1.5	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하