

테라세미콘(123100)

중립(신규)

주가(5/19, 원)	31,500
시가총액(십억원)	356
발행주식수(백만)	11
52 주 최고/최저가(원)	33,250/22,250
일평균 거래대금(6 개월, 백만원)	4,812
유동주식비율(%)	73.7
외국인지분율(%)	13.7
주요주주(%) 원익홀딩스 외 1 인	25.1
신한비엔피파리바자산운용	9.0

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
2015A	107	4	2	252	(19.7)	7	87.3	28.0	3.2	3.9	0.0
2016A	172	26	19	1,899	653.6	28	14.5	7.9	2.6	21.2	0.5
2017F	304	55	35	3,131	64.9	58	10.1	4.0	2.3	26.2	1.0
2018F	211	34	19	1,724	(45.0)	38	18.3	6.5	2.1	12.2	0.6
2019F	175	26	13	1,117	(35.2)	29	28.2	8.7	2.0	7.2	0.3

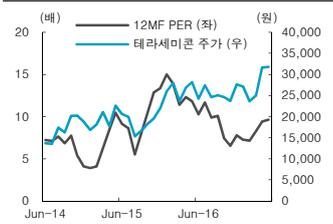
주: 순이익은 지분법적용 순이익

2017년 실적이 고점

주가상승률

	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가(%)	8.2	22.9	16.5
상대주가(%p)	0.7	7.0	(0.2)

12MF PER 추이



투자의견 중립으로 분석 개시: OLED 열처리 공정 장비 업체인 테라세미콘에 대해 투자의견 중립으로 분석을 개시한다. 이월된 수주 잔고가 1,174억원에 이르고 신규 수주도 2,446억원으로 예상돼 2017년 EPS는 전년대비 64.9% 증가할 전망이다. 2018년에는 삼성디스플레이의 신규 투자가 45K/월 수준으로 유지되지만, 중국 패널 업체들의 신규 투자가 감소할 것으로 전망돼 테라세미콘의 신규 수주는 전년대비 25% 감소할 것이다. 현재 주가는 2018년 EPS 기준 18배 수준이다.

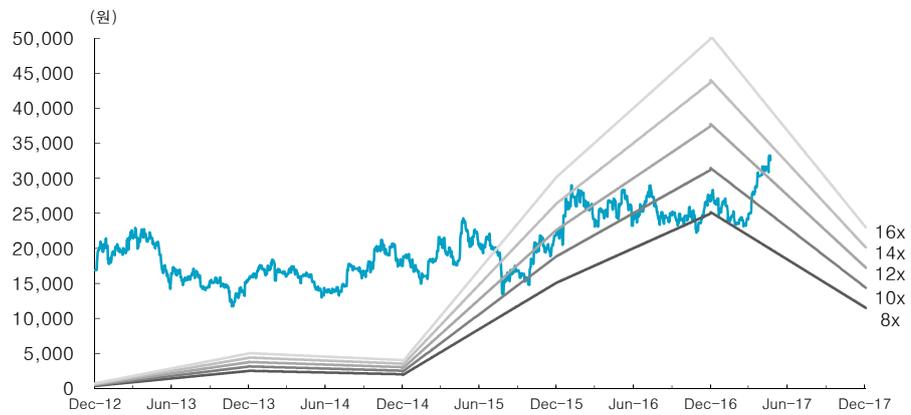
테라세미콘은 디스플레이와 반도체 열처리 장비 전문 업체로 2002년 설립됐다. 2011년부터 삼성디스플레이에 열처리 장비를 공급했으며, 이후 독점적으로 PIC 장비와 열처리 장비를 납품했다. 2016년 중국 패널 업체인 Tianma와 GVO에서 OLED 열처리 장비를 수주했다. 2017년 1분기 현재 최대주주는 25.1%의 지분을 보유한 원익홀딩스다.

신규 수주는 2016년을 고점으로, 실적은 2017년을 고점으로 내리막: 신규 수주는 2016년이 고점이었고 실적은 2017년이 고점이다. 2017년 신규 수주는 삼성디스플레이 A3 15K/월과 L7-1 라인 전환투자 30K/월, 중국 Tianma와 GVO의 5.5세대 플렉시블 라인 추가 투자, GVO의 6세대 플렉시블 라인 신규 투자 등 총 2,446억원으로 2016년 2,710억 원 대비 9.8% 감소할 전망이다. 2018년 신규 수주는 1,824억원으로 2017년 대비 25.4% 감소할 것으로 예상된다. 45K/월 수준의 삼성디스플레이 폴더블 신공장 투자와 Ever-display의 6세대 플렉시블 15K/월을 포함했다. 2018년 중국 패널 업체들 중 신규 투자의 가능성이 높은 BOE와 CSOT 물량은 경쟁사가 공급할 전망이다. 한편 2017년 매출액과 영업이익은 이월된 1,174억원의 수주 잔고와 신규 수주가 합쳐져 전년대비 각각 76.6%, 110% 증가할 전망이다. 그러나 2018년에는 수주 감소로 매출액과 영업이익은 전년대비 각각 30.8%, 36.9% 감소할 것이다.

신규 사업군 진출하나 2016년, 2017년 신규 수주액 넘어서기는 어려울 전망: 테라세미콘은 기존 반도체 전공정에 사용되던 열처리 장비를 이용해 후공정 패키징 공정에 진출할 예정이다. 그러나 아직 양산 라인에 적용되는 규모는 아닌 것으로 파악되며 본격적인 매출 인식은 2018년부터 이뤄질 전망이다. 추가적인 주가 상승을 위해서는 2016년을 넘어서는 신규 수주가 필요하다.

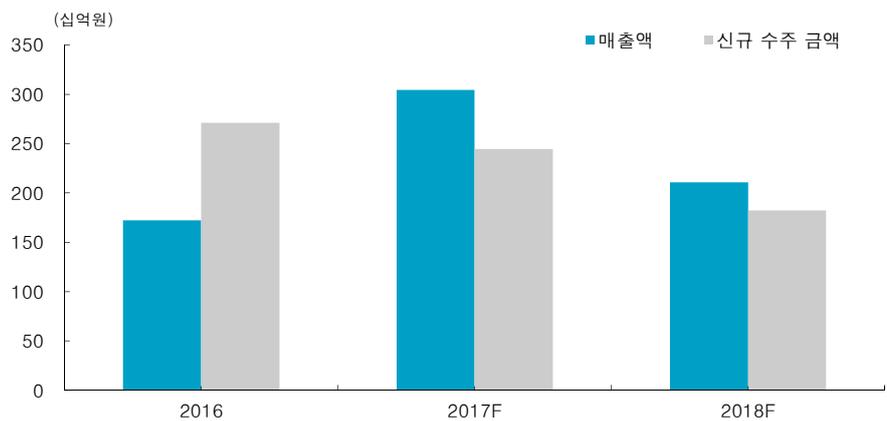
박지훈 3276-5644
jeehoonpark@truefriend.com

[그림 23] 12MF PER 밴드



자료: Quantwise, 한국투자증권

[그림 24] 신규 수주는 2016년, 매출액은 2017년이 고점



자료: 테라세미콘, 한국투자증권

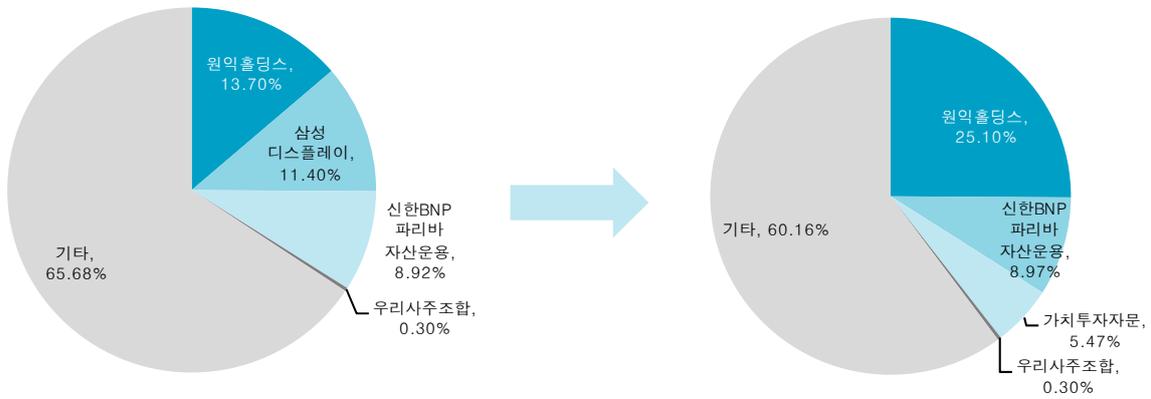
<표 18> 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17F	3Q17F	4Q17F	2016	2017F	2018F
매출액	16.4	24.7	37.9	93.3	114.4	72.2	60.4	57.5	172.4	304.5	210.6
매출원가	9.9	19.3	23.2	76.2	87.5	55.0	46.9	44.2	128.6	233.5	160.9
매출총이익	6.6	5.4	14.7	17.1	26.9	17.3	13.5	13.3	43.8	71.0	49.7
판관비	4.2	4.3	3.9	5.4	4.7	4.4	3.8	3.6	17.9	16.5	15.3
영업이익	2.4	1.1	10.7	11.7	22.2	12.8	9.7	9.7	25.9	54.5	34.4
영업이익률	14.7	4.4	28.3	12.6	19.4	17.8	16.1	17.0	15.0	17.9	16.3
세전이익	1.4	0.8	7.4	14.6	19.3	10.2	6.7	8.8	24.2	45.0	24.8
당기순이익	1.0	0.8	6.1	11.6	15.1	8.0	5.2	6.9	19.5	35.2	19.4
신규 수주					90.9	60.5	40.8	52.5	271.0	244.6	182.4
수주 잔고	63.3	160.3	168.3	117.4	132.1	120.4	100.7	95.8	117.4	95.8	67.6

자료: 테라세미콘, 한국투자증권

[그림 25] 주주구성 변화(2016년 4분기, 2017년 1분기)



자료: 테라세미콘, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

테라세미콘은 디스플레이와 반도체 열처리 장비 전문 업체로 2002년 설립됨. 삼성디스플레이에게 2011년부터 열처리 장비를 공급했으며, 이후 독점적으로 PIC 장비와 열처리 장비를 납품함. 2016년 중국 패널 업체인 Tianma와 GVO에 OLED 열처리 장비를 수주했음. 2016년 기준 매출 비중은 삼성디스플레이 65.3%, 삼성전자 17%임. 2017년 1분기 현재 최대주주는 25.1%의 지분을 보유한 원익홀딩스임.

재무상태표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
유동자산	81	154	215	191	179
현금성자산	14	12	30	25	23
매출채권및기타채권	24	55	76	69	65
재고자산	6	6	10	7	6
비유동자산	32	37	44	44	43
투자자산	2	3	5	5	5
유형자산	24	27	26	26	26
무형자산	3	3	5	5	5
자산총계	114	191	258	235	222
유동부채	46	69	105	65	42
매입채무및기타채무	13	58	85	61	40
단기차입금및단기사채	0	0	0	0	0
유동성장기부채	30	0	0	0	0
비유동부채	3	4	3	2	2
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	0	0	0	0	0
부채총계	49	73	108	68	43
지배주주지분	65	118	150	167	179
자본금	5	6	6	6	6
자본잉여금	29	61	61	61	61
기타자본	(3)	(2)	(2)	(2)	(2)
이익잉여금	34	53	85	102	114
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	65	118	150	167	179

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업활동현금흐름	3	38	42	(7)	(2)
당기순이익	2	19	35	19	13
유형자산감가상각비	2	2	2	2	2
무형자산상각비	0	0	1	1	1
자산부채변동	(13)	1	5	(29)	(17)
기타	12	16	(1)	(1)	(0)
투자활동현금흐름	8	(40)	(21)	4	0
유형자산투자	(2)	(2)	(1)	(2)	(2)
유형자산매각	3	0	0	0	0
투자자산순증	8	(38)	(2)	0	(0)
무형자산순증	(0)	(1)	(3)	(1)	(1)
기타	(1)	1	(14)	7	4
재무활동현금흐름	1	0	(3)	(2)	(1)
자본의증가	1	0	0	0	0
차입금의순증	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	(2)	(3)	(2)
기타	0	0	(2)	1	1
기타현금흐름	(0)	0	0	0	0
현금의증가	11	(2)	19	(5)	(2)

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	107	172	304	211	175
매출원가	84	129	233	161	137
매출총이익	23	44	71	50	39
판매관리비	18	18	16	15	13
영업이익	4	26	55	34	26
금융수익	1	2	2	2	3
이자수익	0	0	1	1	1
금융비용	3	3	3	4	4
이자비용	3	3	0	0	0
기타영업외손익	(0)	(1)	(8)	(8)	(8)
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	1	24	45	25	16
법인세비용	(1)	5	10	5	4
연결당기순이익	2	19	35	19	13
지배주주지분순이익	2	19	35	19	13
기타포괄이익	0	(0)	(0)	(0)	(0)
총포괄이익	2	19	35	19	13
지배주주지분포괄이익	2	19	35	19	13
EBITDA	7	28	58	38	29

주요 투자지표

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
주당지표(원)					
EPS	252	1,899	3,131	1,724	1,117
BPS	6,778	10,612	13,419	14,949	15,977
DPS	0	150	300	180	80
성장성(% YoY)					
매출증가율	48.9	61.6	76.6	(30.8)	(16.8)
영업이익증가율	(13.3)	519.7	110.2	(36.9)	(25.0)
순이익증가율	(19.2)	690.5	80.1	(45.0)	(35.2)
EPS 증가율	(19.7)	653.6	64.9	(45.0)	(35.2)
EBITDA 증가율	(7.9)	320.6	102.6	(34.9)	(22.9)
수익성(%)					
영업이익률	3.9	15.0	17.9	16.3	14.7
순이익률	2.3	11.3	11.5	9.2	7.1
EBITDA Margin	6.3	16.5	18.9	17.8	16.5
ROA	2.2	12.8	15.6	7.8	5.5
ROE	3.9	21.2	26.2	12.2	7.2
배당수익률	0.0	0.5	1.0	0.6	0.3
배당성향	0.0	8.6	9.6	10.4	7.2
안정성					
순차입금(십억원)	(21)	(89)	(122)	(109)	(103)
차입금/자본총계비율(%)	46.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(X)					
PER	87.3	14.5	10.1	18.3	28.2
PBR	3.2	2.6	2.3	2.1	2.0
EV/EBITDA	28.0	7.9	4.0	6.5	8.7

■ Compliance notice

- 당사는 2017년 5월 19일 현재 에스티아이,에스에프에이,테라세미콘,비아트론,AP시스템 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가 등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2017.3.31 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
77.4%	21.7%	0.9%

※최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

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