IPO

2018.08.06

유진투자증권

에이피티씨(089970,KQ, IPO 예정)

상장 예정일: 2018.08.23 | 기관 수요예측: 2018.08.07 ~ 08



스몰캡 박종선

Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

주요 제품



Key Data	
공모희망가(원)	11,500 ~ 13,000
시가총액(십억원)	272.5 ~ 308.0
액면가(원)	100
자본금(십억원)	
-공모전	2.1
-공모후	2.4
공모후 주식수	23,694,595
유통가능주식수	13,562,075
보호예수기간	
최대주주 및 특수관계인	상장 후 2년 6개월
김성주 외 8인	상장 후 6개월
기타주주	상장 후 6개월
기타주주	상장 후 2년
주관증권사	대신증권
공모후 주요주주(%)	
최대주주 및 특수관계인	30.2
1%이상 주주	23.6
공모주주	9.7

Financial Data

결산기(12월)	2016A	2017A	2018F
매출액(십억원)	37.9	41.1	79.8
영업이익(십억원)	9.4	12.7	29.2
세전이익(십억원)	9.5	12.8	29.4
당기순이익(십억원)	13.9	10.9	24.4
EPS(원)	-	-	1,032
증감률(%)	-	-	
PER(배)	-	-	11.1 ~ 12.6
ROE(%)	-	-	-
PBR(배)	-	-	-

자료: 유진투자증권

하이닉스와 함께 성장하는, 식각장비 제조 기업

- **반도체 생산의 핵심 공정인 건식 식각장비를 제조하는 기업**

2002년 APTC㈜ 설립, 2007년 300mm Oxide 식각시스템 양산 판매, 2010년 300mm Plasma Doping System 공동개발 납품(Hynix), 2015년 300mm Poly Etcher Leo NK Ⅰ 개발, 2016년 Leo NK Ⅰ 양산판매, 2018년 8월 23일 코스닥상장 예정

반도체 제조공정 중 식각공정에 필요한 장비를 제조, 판매를 하는 기업. 주요 제품은 300mm 웨이퍼용 Poly 식각 장비 Leo NK Ⅰ 과 관련 소모품 등이 있으며, 2017년 기준 매출처의 99.9%가 SK하이닉스임

사업부별 매출비중(2017년 별도기준)은 식각장비 94.8%, 상품(부품) 5.0%, 기타 0.2%

공모 후 주주구성(주식매수선택권 제외): 최대주주 및 특수관계인 30.2%, 1%이상 주주 23.6%, 기타주주 36.5%, 공모주주 9.7%

- **투자포인트**

1) 하이닉스와 공동연구를 통한 성장 지속: 동사는 2017년 3월 SK하이닉스 기술혁신기업으로 선정되어 2019년 상반기 양산 판매를 목표로 Leo NK Ⅱ에 대한 미래연구원 테스트를 진행중임. 또한 현재 동사의 매출은 300mm Poly Etcher 에 집중되어 있는데, 전방산업의 발전 방향에 대응이 용이한 독자적인 플라즈마 소스 기술을 확보함에 따라 이를 적용한 제품을 개발하는 등 향후 제품 다각화를 통한 매출 성장을 시현할 수 있을 것이라 예상됨. 이에 더해 장비 판매의 증가에 따라 장비 소모부품에 대한 수요가 증가할 것으로 예상되어 향후 동사의 매출은 더 큰 폭으로 성장할 수 있을 것으로 기대됨

2) 반도체 공정변화에 따른 식각 장비 수요 증가: 동사는 반도체 공정변화에 따른 식각 장비의 수요가 증가함에 지속적인 성장을 할 수 있을 것이라 판단함. 그 이유는 ① 원가 절감과 수율 향상을 위한 DRAM의 고 집적화를 위해 제조 공정이 미세화 되는 추세에서, 반도체칩 제조사들의 추가 증설이 없이도 20nm, 18nm 등 미세화 공정변화가 진행 중이기 때문에 결국 식각 장비의 추가 수요는 지속적으로 발생할 것이라 예상되고, ② DPT(더블 패터닝) 및 QPT(쿼드러플 패터닝) 등 멀티 패터닝 기술이 개발됨에 따라 식각 횟수 증가 및 식각 장비 수요가 증가할 것이며, ③ 3D NAND 개발 경쟁이 치열해지고 이로 인해 96단, 128단 등 NAND의 고 적층화에 따른 식각 공정의 수요가 확대될 것으로 예상되기 때문임

3) 해외 시장 진출을 통한 신규 고객 창출: 현재 동사의 매출처는 SK하이닉스에 편중되는 상황임. 하지만 2018년부터 하이닉스 중국 WUXI 법인에 수출 판매를 시작으로 고객사의 해외법인에 대한 제품 공급을 통해 레퍼런스를 확보하고, 수출비중 확대 및 영업전문조직 구성할 계획. 향후 미국, 대만, 중국 등에 현지 법인 및 연구소를 설립하고 수출 실적을 바탕으로 시장 및 고객을 다변화할 예정임. 이를 바탕으로 매출 성장성 및 안정성이 강화될 수 있을 것이라 판단됨

- **2018년 기준 PER 11.1 ~ 12.6배 (공모가 밴드: 11,500 ~ 13,000원)**

공모희망가는 2018년 예상실적 기준(EPS 1,032원) PER 11.1 ~ 12.6배로 해외 유사업체(Applied Materials, Lam Research, Tokyo Electron, Orbotech)의 평균 PER 13.6배 대비 소폭 할인된 수준. 상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 57.2%인 약 1,356만주로 유통 물량에 대한 부담이 있음

공모개요 및 보호예수 현황

도표 1 공모 개요 및 일정

희망공모가	11,500 ~ 13,000원	수요예측일	2018.08.07~2018.08.08
공모금액	265 ~ 299억원	공모청약일	2018.08.13~2018.08.14
공모주식수	2,300,000주	납입일	2018.08.17
상장후 주식수	23,694,595주	상장 예정일	2018.08.23

자료: 유진투자증권
주: 주식매수선택권 624,000주 제외

도표 2 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주	7,165,855	30.2
1%이상 주주	5,592,080	23.6
기타주주	8,636,660	36.5
공모주주	2,300,000	9.7
합계	23,694,595	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 3 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
김남헌 외 2인	6,611,757	27.9	상장 후 2년 6개월
김성주 외 8인	554,098	2.3	상장 후 6개월
기타주주	2,291,665	9.7	상장 후 6개월
기타주주	675,000	2.8	상장 후 2년
합계	10,132,520	42.8	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 4 유통가능 주식수

주주명	주식수㈜	비중(%)
공모주주	2,300,000	9.7
기타	11,262,075	47.5
소계	13,562,075	57.2

자료: 투자설명서, 유진투자증권

실적 전망 및 Valuation

도표 5 실적 추이 및 전망 (별도기준)

(십억원,%)	2005A	2006A	2007A	2008A	2009A	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F
매출액	**11.9**	**6.6**	**10.1**	**3.2**	**6.0**	**6.5**	**2.9**	**0.7**	**18.4**	**1.0**	**4.4**	**37.9**	**41.1**	**79.8**
YoY(%)		*-44.3*	*52.0*	*-68.7*	*91.1*	*8.0*	*-55.7*	*-74.3*	*2,389.2*	*-94.5*	*331.3*	*760.4*	*8.6*	*94.1*
제품별 매출액	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-				
식각장비	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.7	37.0	39.0	77.0
상 품	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.4	0.8	2.1	2.7
기 타	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.3	0.0	0.1	0.1
제품별 비중(%)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-				
식각장비	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	61.4	97.8	94.8	96.5
상 품	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	32.6	2.2	5.0	3.4
기 타	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6.0	0.0	0.2	0.2
수익														
영업이익	**2.2**	**-2.7**	**0.3**	**-2.6**	**-1.5**	**-2.8**	**-1.0**	**-1.3**	**-5.2**	**-4.3**	**-1.8**	**9.4**	**12.7**	**29.2**
세전이익	**2.3**	**-2.6**	**0.5**	**-2.5**	**-1.4**	**-3.0**	**-1.4**	**-2.0**	**-4.9**	**-7.4**	**-2.1**	**9.5**	**12.8**	**29.4**
당기순이익	**2.3**	**-2.6**	**0.5**	**-2.5**	**-1.4**	**-3.0**	**-1.4**	**-2.0**	**-4.9**	**-7.4**	**-2.1**	**13.9**	**10.9**	**24.4**
이익률(%)														
영업이익률	18.6	-40.9	3.2	-83.2	-47.0	-42.5	-35.1	-173.0	-28.3	-423.5	-39.9	24.8	30.9	36.6
세전이익률	18.9	-38.8	4.7	-79.0	-44.4	-45.5	-48.6	-274.3	-26.5	-726.5	-47.7	25.0	31.2	36.8
당기순이익률	18.9	-38.8	4.7	-79.0	-44.4	-45.5	-48.6	-274.3	-26.5	-726.5	-48.0	36.7	26.4	30.6

자료: 유진투자증권

도표 6 국내 유사기업 Valuation 비교

	에이피티씨 IPO 예정	평균	Applied Materials AMAT US Equity	Lam Research LRCX US EQUITY	Tokyo Electron 8035 JT EQUITY	Orbotech ORBK US EQUITY
주력분야 (2017년 기준)	식각장비 94.8%, 장비부품 5.0%		Silicon System Group 65.5%, Applied Global Services 20.8%, Display 13.1%	Semiconductor Manufacturing 100%	Semiconductor Machinery Manufacturing 93.3%, FPD Machinery Manufacturing 6.6%	Prodcution Support Solutions 97.5%, Recognition Software 1.8%
매출액(십억원, 백만달러)	79.8	10,438.4	17,931.8	10,580.8	12,213.4	1,027.7
영업이익(십억원, 백만달러)	29.2	2,895.7	5,274.9	2,907.8	3,213.2	187.0
영업이익률(%)	**36.6**	**25.4**	**29.4**	**27.5**	**26.3**	**18.2**
순이익(십억원, 백만달러)	24.4	2,397.1	4,497.8	2,551.9	2,373.0	165.6
순이익률(%)	30.6	21.2	25.1	24.1	19.4	16.1
PER(배)	**11.1 ~ 12.6**	**13.6**	**10.7**	**11.8**	**12.4**	**19.3**
시가총액(십억원, 백만달러)	272.5 ~ 308.0		49,233.1	29,384.3	29,661.6	3,152.9

참고: 2018.08.03 종가기준, 최근 결산년도로부터 향후 12개월 예상 실적 기준
주 : Applied Materials 은 10월, Lam Research 는 6월, Tokyo Electron 은 3월, Orbotech 은 12월 결산임
자료: 유진투자증권

반도체 생산의 핵심 공정인 건식 식각장비 제조

도표 7 사업 영역: 반도체 제조공정 중 식각(Etching) 공정에 필요한 장비를 제조, 판매

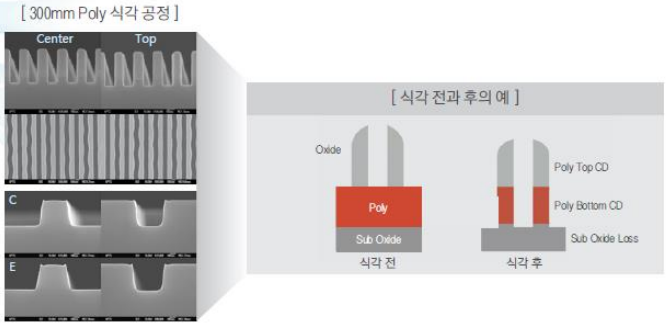
Etching 공정은 반도체 전체 약 700~900개 공정 중 약 30%를 차지하는 핵심 공정
- Poly 식각 장비의 수요 증가에 따른 300mm 웨이퍼용 Poly 식각 장비 라인업 구축



Poly Etcher

300mm 웨이퍼용 Poly 식각 장비 라인업

구분	특징
Leo NK I	ACP4 Source, 4zone ESC, Source Coil Tilting
Leo NK I-C	ACP4 Source, 4zone ESC, Source Coil Tilting, Size 축소
Leo NK II	ACP5 Source, 18zone ESC, Source Coil Tilting & Lifting



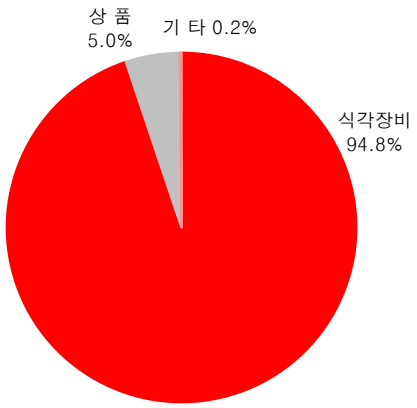
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 8 주요 연혁

연도	내용
2002.02	APTC㈜ 설립
2003.03	중소기업청 신기술 벤처기업 지정
2007.11	300mm Oxide 식각시스템 양산 판매
2010.11	300mm Plasma Doping System 공동개발 납품(Hynix)
2011.02	TSV Etcher 양산 판매 성공
2013.03	300mm Poly Etch System 양산판매 성공
2015.05	300mm Poly Etcher Leo NK I 개발
2016.01	300mm Poly Etcher Leo NK I 양산판매 성공
2017.03	기술혁신 기업선정 (SK Hynix)
2018.08	코스닥 상장예정(8/23)

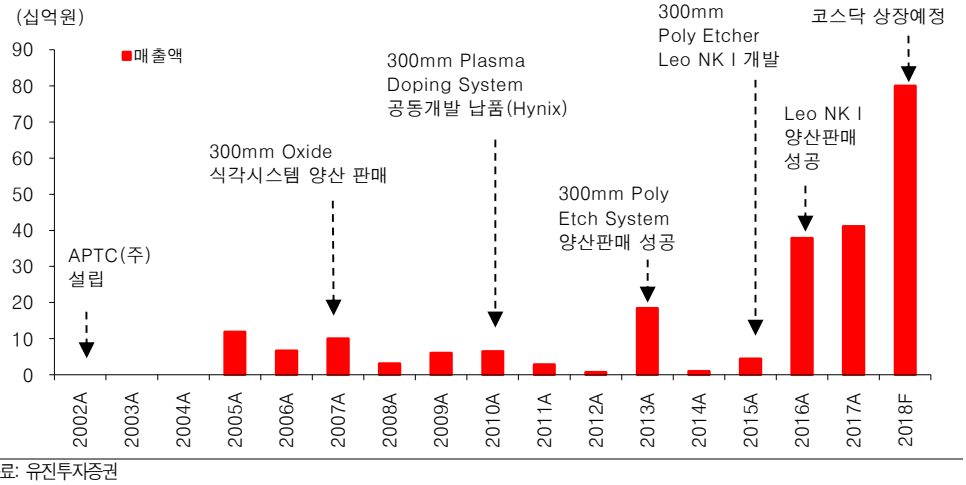
자료: 유진투자증권

도표 9 품목별 매출 비중(2017년 별도기준)



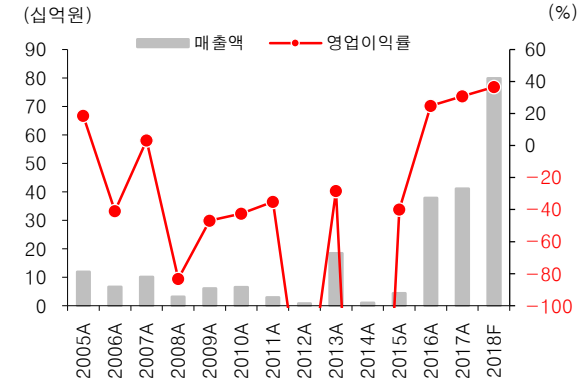
자료: 유진투자증권

도표 10 매출추이 및 회사연혁



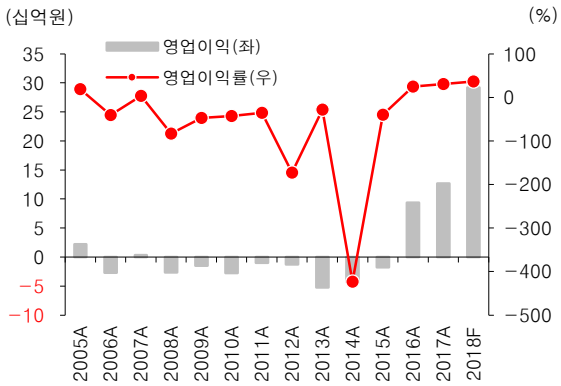
자료: 유진투자증권

도표 11 매출성장과 함께 수익률 개선 전망



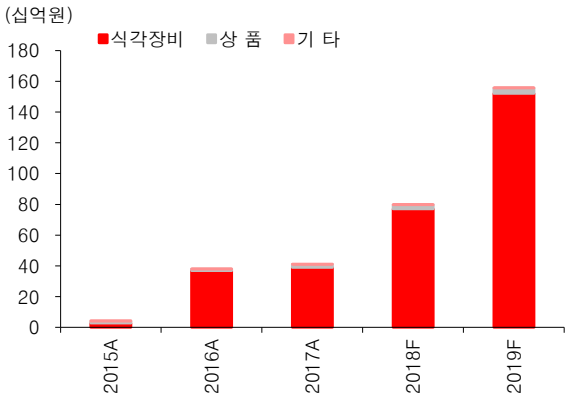
자료: 유진투자증권

도표 12 수익성 개선



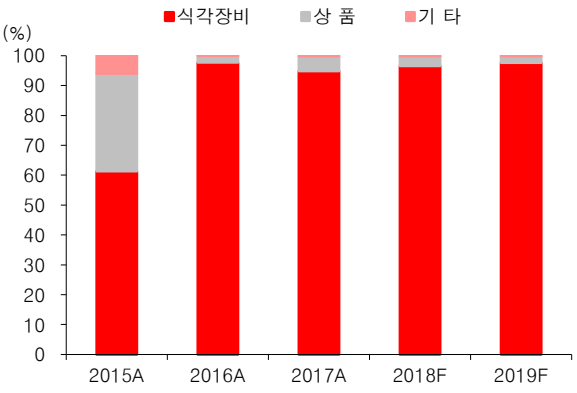
자료: 유진투자증권

도표 13 사업부문별 매출 전망



자료: 유진투자증권

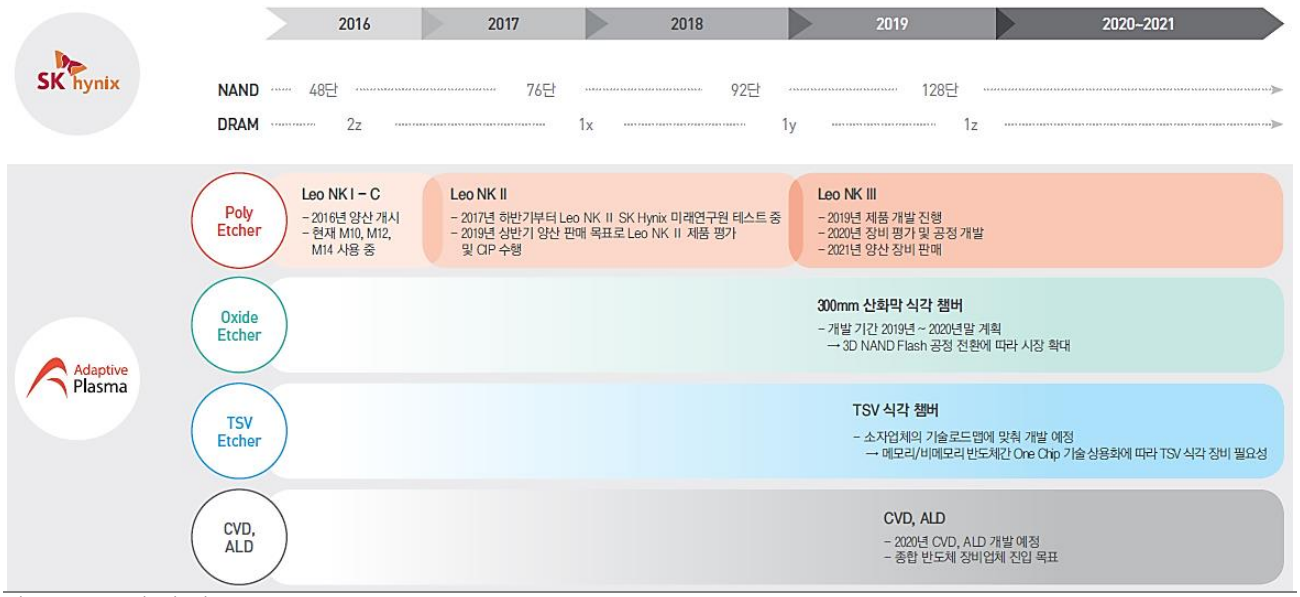
도표 14 사업부별 매출 비중 전망



자료: 유진투자증권

하이닉스와 공동연구를 통한 제품 다각화

도표 15 동사의 신제품 출시 로드맵



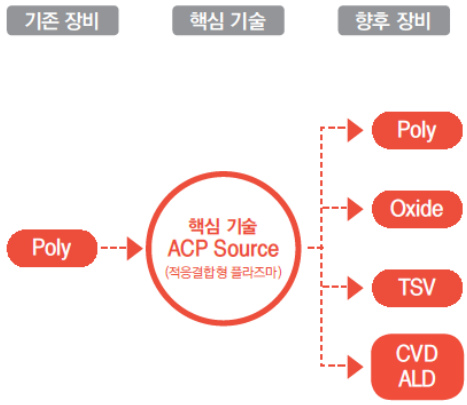
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16 독자적인 적응결합형 플라즈마 소스를 적용한 제품 다각화



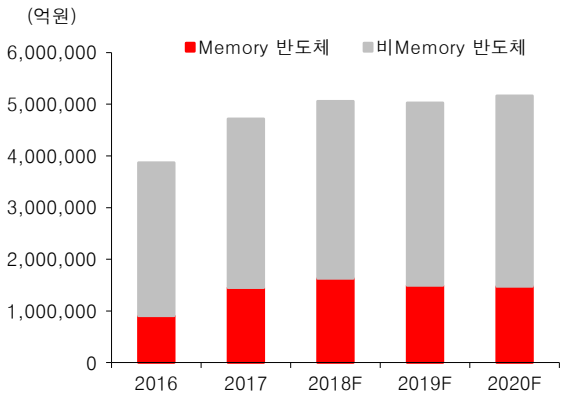
자료: IR Book, 유진투자증권
참고: ACP(Adaptively Coupled Plasma, 동사가 개발한 플라즈마 기술로 ICP와 CCP의 장점을 모두 가진 플라즈마),
ICP(Inductively Coupled Plasma , 유도결합플라즈마), CCP(Capacitively Coupled Plasma, 용량결합플라즈마)

도표 17 장비 다각화 전략



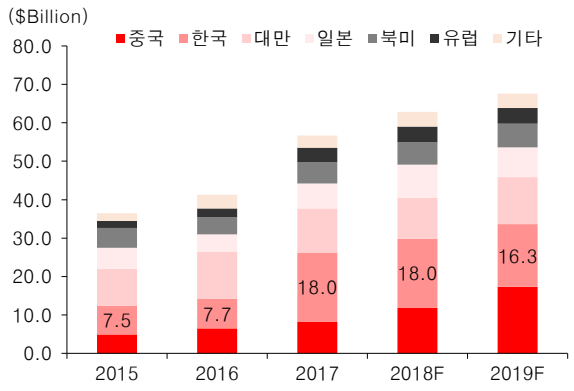
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18 세계 반도체 시장 전망



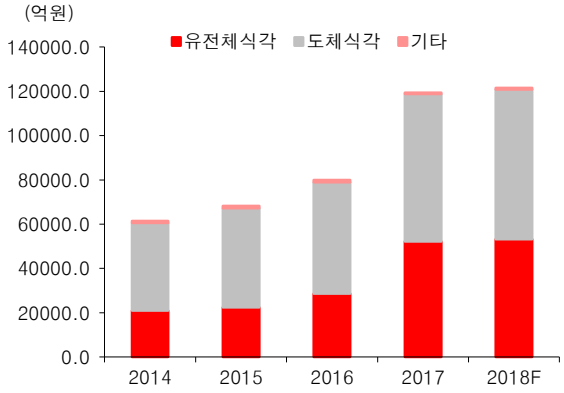
자료: IHS, 유진투자증권

도표 19 반도체 장비 시장 규모 및 전망



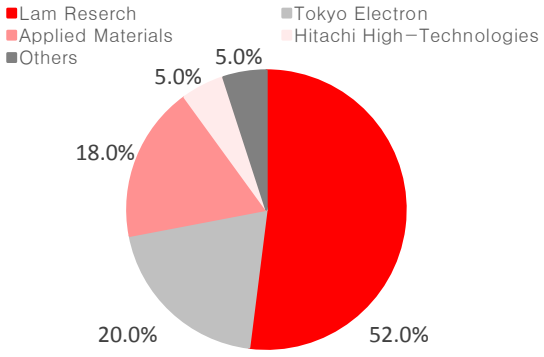
자료: Gartner, 유진투자증권

도표 20 반도체 식각 장비 시장 규모 및 전망



자료: Gartner, 유진투자증권

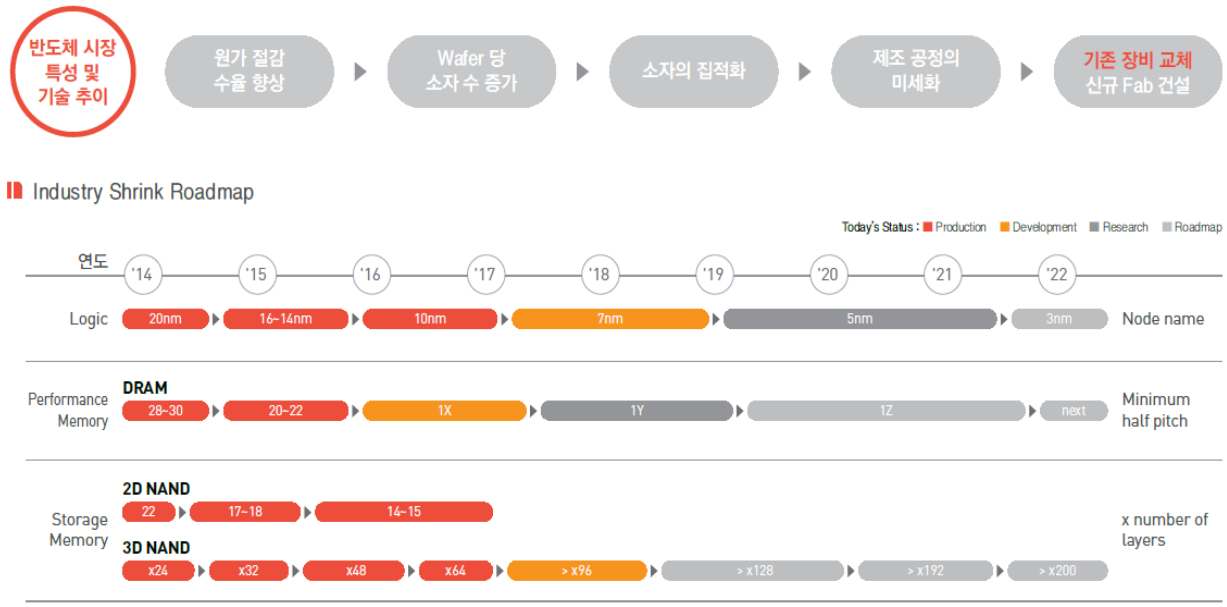
도표 21 세계 식각장비 시장 점유율



자료: IR자료, 유진투자증권

반도체 공정변화에 따른 식각 장비 수요 증가

도표 22 반도체의 공정변화에 따른 식각 장비 수요 증가



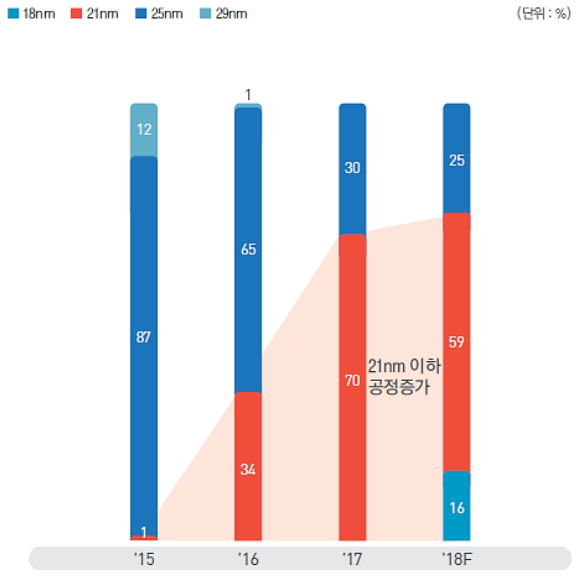
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23 삼성전자 DRAM 미세공정전환 비중 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

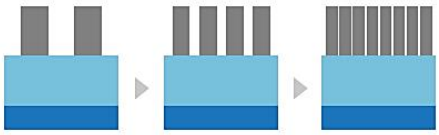
도표 24 SK하이닉스 DRAM 미세공정전환 비중 전망



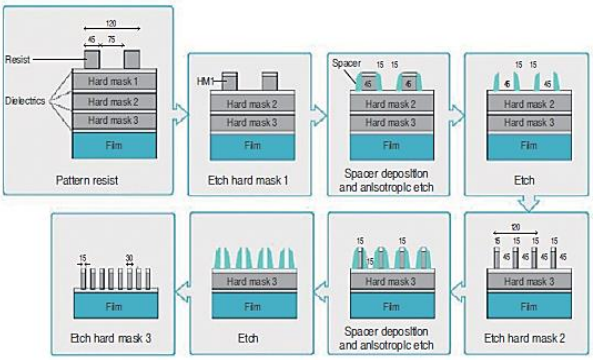
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 25 멀티 패터닝 기술 변화

공정 변화 및 단계별 공정 비교

공정	기존	더블 패터닝 (DPT)	쿼드러플 패터닝 (QPT)
			
Etch	1	3	5
Deposition		1	2
Clean			1

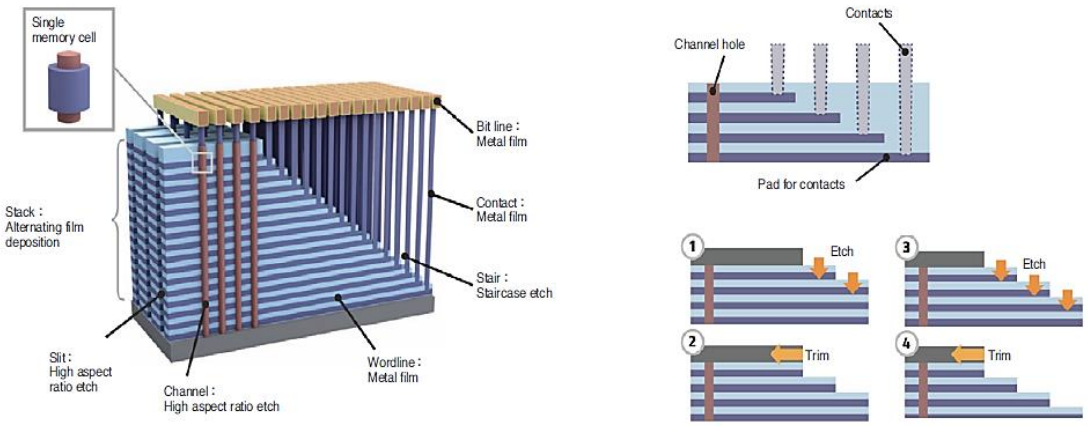
DPT & QPT 공정프로세스



자료: IR Book, 유진투자증권
참고: DPT (Double Patterning Technology), QPT (Quadruple Patterning Technology)

도표 26 NAND Flash Memory SLIM 공정

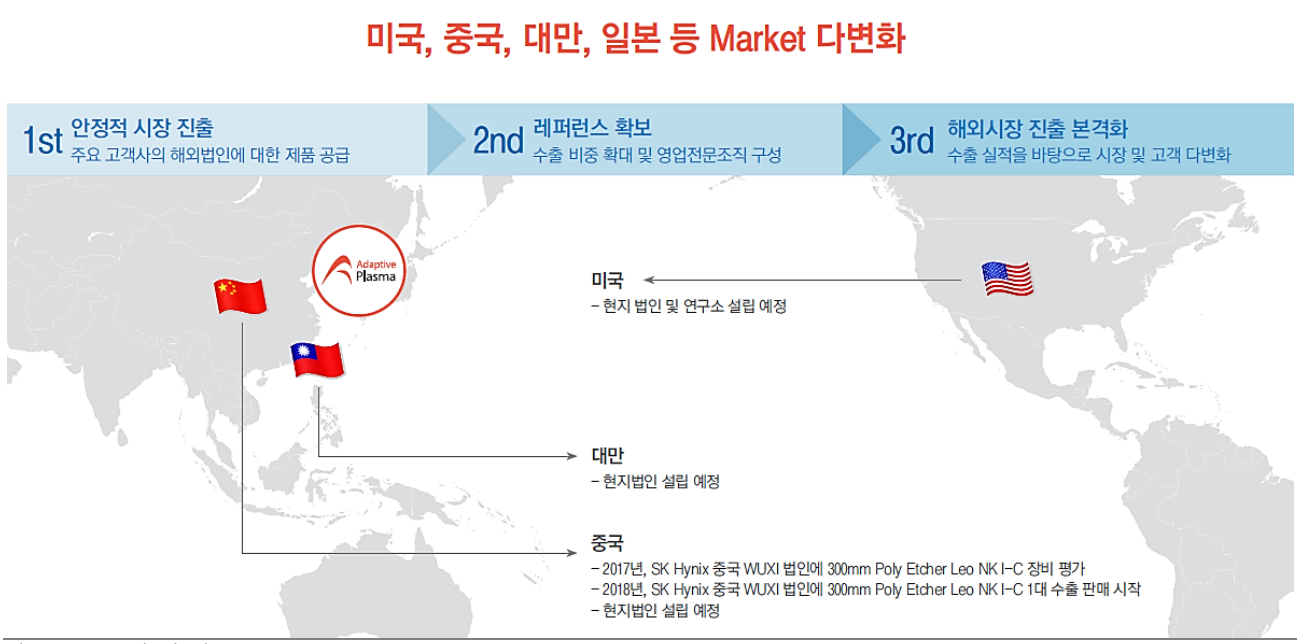
NAND Flash Memory SLIM 공정



자료: IR Book, 유진투자증권

해외 시장 진출을 통한 신규 고객 창출

도표 27 해외 시장 진출 계획



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 28 국내외 주요 기업 비교

기업	메모리 반도체 소자 기업		반도체 장비 기업		
	SK Hynix	Micron	AMAT	LAM	APTC
매출	30.1조원	22.4조원	16.0조원	8.8조원	411억원
영업이익	13.7조원	6.4조원	4.3조원	2.1조원	127억원
시가총액	56.8조원	68.7조원	51.3조원	31.8조원	-
주요 제품	DRAM, NAND Flash, MCP 등 반도체 제조업체	DRAM, NAND Flash, MCP 등 반도체 제조업체	반도체 식각장비 위주의 종합장비업체	반도체 식각장비 위주의 전문업체	반도체 식각장비 전문업체

자료: IR Book, 유진투자증권
주: 실적은 2017년 기준, 기준환율 US$ = 1,000 적용, 시가총액은 2018년 7월 25일 기준

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 기관투자가 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
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

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

		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	89%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	11%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2018.06.30 기준)