

# 필옵틱스 (161580)

## [NDR] 적극적인 유리기판 시장 확대 준비 행보

### 1분기 Review

동사의 별도 기준 1분기 실적은 매출액 319.5억원으로 전년대비 143.6% 성장했으며, 영업 이익은 20.4억원으로 흑자전환에 성공했다. 전년대비 188.2% 성장한 디스플레이 사업부가 실적성장을 주도했다. 지난 3월 해외 글로벌 반도체 제조사향 레이저 싱글레이션(1호기) 장비 출하, 기존 TGV장비에서 라인업을 확대했다는 점에서 의미가 있다. 반면 연결기준으로는 자회사 필에너지의 실적 둔화로 부진한 모습을 보였다.

### 적극적인 유리기판 시장 확대 준비 행보

올해 하반기에도 유리기판 장비 관련 매출이 발생할 것이다. 보도되었던 글로벌 소재기업으로 유리기판용 TGV 장비 출하가 예정되어 있으며, 국내 기업과도 유리기판 관련 장비 출하가 예상된다. 이로서 4개 고객사로 TGV와 싱글레이션 장비를 공급하게 된다. 동사는 다음과 같은 전략을 통해 발빠르게 시장 개화를 준비하고 있다. ①시장 확대 준비를 위한 매출처 다양화이다. 앞서 언급된 기업들 외에도 유리기판 시장을 진출하고자 하는 다양한 기업과 활발한 컨택이 이뤄지고 있다. 일본과 한국의 패키징기업/유리소재기업 뿐 아니라 북미 기술연구소 등과 진행 중이다. 관련하여 연내 혹은 내년에 추가적인 수주를 확보할 것으로 기대된다. 또한 기 도입된 타사의 장비를 교체하기 위한 기술적 대응도 진행하고 있다. 성공적인 교체가 진행될 경우 동사의 Market Power 향상, 이는 밸류에이션 상향으로 이어질 것으로 기대된다. ②신제품 출시이다. 유리기판 검사장비 진출을 준비하고 있다. TGV를 통한 타공된 수천~수만개의 Hole의 전수검사가 필요하다. 동사는 기 보유하고 있는 TGV 장비를 보유하고 있어 검사 대상에 대한 Spec, 검사 방식에 대한 Know How 등이 경쟁사 대비 비교우위에 있을 것으로 추정된다. 향후 TGV장비와 검사장비를 패키징 형태 혹은, TGV-Exposure-ABF Drilling-Singulation 등과 턴키 형태로 판매할 것으로 기대된다.

유리기판 관련 다수의 기업들이 시장 진입을 준비하고 있지만, ①선제적인 고객사에 납품이 진행되고 있다. ①레퍼런스 측면에서 가장 많은 고객사를 보유하고 있으며 연내 추가적인 고객사 확보가 기대된다. ②다양한 장비 라인업을 보유하고 있으며 검사장비로 확대될 것으로 기대된다. 유리기판 시장 개화시점은 알 수는 없지만 AI에 대한 높은 기대감, 성장 가능성 등으로 인해 시장 기대감은 이어질 것으로 판단된다.

### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

| 결산 (12월)  | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액       | 2,308 | 3,040 | 3,000 | 4,109 |
| 영업이익      | -105  | 181   | 103   | 138   |
| 지배순이익     | -43   | 18    | -80   | 56    |
| PER       | -57.4 | 102.2 | -28.1 | 76.8  |
| PBR       | 2.7   | 1.9   | 1.4   | 2.8   |
| EV/EBITDA | -81.4 | 12.7  | 13.3  | 23.6  |
| ROE       | -4.6  | 1.8   | -6.2  | 3.5   |

자료: 유안타증권



권명준 스몰캡

myoungchun.kwon@yuantakorea.com

조혜빈 Research Assistant

hevin.cho@yuantakorea.com

## NOT RATED (M)

### 목표주가 -원 (M)

직전 목표주가 -원

현재주가 (5/16) 31,100원

상승여력 -

|             |                   |
|-------------|-------------------|
| 시가총액        | 7,117억원           |
| 총발행주식수      | 22,885,732주       |
| 60일 평균 거래대금 | 515억원             |
| 60일 평균 거래량  | 1,243,921주        |
| 52주 고/저     | 53,300원 / 13,700원 |
| 외인지분율       | 3.74%             |
| 배당수익률       | 0.00%             |
| 주요주주        | 한기수 외 5인          |

| 주가수익률 (%) | 1개월   | 3개월    | 12개월 |
|-----------|-------|--------|------|
| 절대        | (1.6) | (31.6) | 10.7 |
| 상대        | (5.1) | (28.7) | 32.9 |
| 절대 (달러환산) | 1.0   | (29.0) | 7.1  |

## NDR Q&A

Q. 유리기판 관련 표준화 가능성은?

A. 고객사마다 요구하는 스펙, 검사 항목, 유리의 종류가 달라 표준화까지는 시간이 다소 필요. 특정 고객사의 라인이 표준화될 경우, 해당 고객 기준으로 산업표준이 정착될 가능성이 있어, 주요 고객사의 선정이 중요할 것으로 판단

Q. 유리기판 장비 수주 기대 상황은?

A. 국내 소재 및 글래스 업체와 비즈니스 논의 중이며, 샘플 테스트도 일부 진행 중. 해외에서는 일본 패키징 업체와 글래스 업체와 TGV 장비 관련 협의 중 일부 대학 및 R&D 기관과도 테스트 및 수주 협의 중 연내 신규 고객사향으로 3~4의 수주가 추가될 것으로 기대

Q. Singulation 장비의 기술 핵심은?

A. 레이저 기술을 통한 필름 제거-레이저 절단-브레이킹의 3단계로 진행되며, 각각의 공정에서 안정적인 수율 및 균일성, 유리파손 방지 기술이 핵심

Q. TGV와 Singulation 수주는 별도로 진행되는 것 같은데 이유는?

A. TGV는 유리를 뚫은 공정, Singulation은 절단과 브레이킹 공정으로 상이함. 수주도 별도로 진행됨. 고객사에 원하는 기술과 솔루션 방향이 상이해 고객사별 맞춤 대응이 필요한 장비

Q. 중국 및 대만 등의 경쟁 업체 기술 수준은?

A. 세미콘타이 등에서 확인한 결과 중국/대만/일본 등에서 30개 이상의 업체들이 TGV 및 유리 기판 관련 기술을 보유하고 있지만, 실질적인 상업화 레벨에서는 여전히 한계점이 존재한다고 판단.

당사는 2019년부터 TGV 기술을 내재화했으며, 글로벌 고객들이 타국기업/타사와 검토후 당사로 최종변경한 사례가 있다는 것이 이를 증명

Q. TGV 시장의 본격적인 개화 시점은?

A. 2027년부터 일부 업체의 양산 전환이 본격화될 것으로 기대

Q. 자금 상황 및 재무 안정성은?

A. 디스플레이 장비 중심으로 매출과 이익이 안정적으로 발생 증으로 재무 이슈는 없음 CB 발행 계획도 없으며, 필요시 대출을 통해 진행할 예정

## 필옵틱스 (161580) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

| 손익계산서 (단위: 억원) |       |       |       |       |       |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 결산(12월)        | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A |
| 매출액            | 1,889 | 2,308 | 3,040 | 3,000 | 4,109 |
| 매출원가           | 1,514 | 2,086 | 2,490 | 2,564 | 3,413 |
| 매출총이익          | 375   | 221   | 550   | 436   | 695   |
| 판매비            | 357   | 327   | 369   | 334   | 557   |
| 영업이익           | 18    | -105  | 181   | 103   | 138   |
| EBITDA         | 76    | -39   | 236   | 159   | 207   |
| 영업외손익          | 0     | 100   | -125  | -206  | 5     |
| 외환관련손익         | -13   | 25    | 21    | 6     | 19    |
| 이자손익           | -17   | -21   | -34   | -23   | -18   |
| 관계기업관련손익       | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타             | 30    | 96    | -111  | -189  | 4     |
| 법인세비용차감전순이익    | 18    | -5    | 56    | -103  | 143   |
| 법인세비용          | -25   | 26    | 31    | -22   | 14    |
| 계속사업순이익        | 43    | -31   | 25    | -81   | 129   |
| 중단사업순이익        | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익          | 43    | -31   | 25    | -81   | 129   |
| 지배지분순이익        | 46    | -43   | 18    | -80   | 56    |
| 포괄순이익          | 43    | -31   | 25    | -86   | 134   |
| 지배지분포괄이익       | 46    | -42   | 18    | -84   | 97    |

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

| 현금흐름표 (단위: 억원)  |       |        |       |       |       |
|-----------------|-------|--------|-------|-------|-------|
| 결산(12월)         | 2020A | 2021A  | 2022A | 2023A | 2024A |
| 영업활동 현금흐름       | 415   | -677   | -287  | 1,111 | -394  |
| 당기순이익           | 43    | -31    | 25    | -81   | 129   |
| 감가상각비           | 42    | 50     | 43    | 45    | 62    |
| 외환손익            | 15    | -17    | -13   | 1     | -13   |
| 중속, 관계기업관련손익    | 0     | 0      | 0     | 0     | 0     |
| 자산부채의 증감        | 144   | -696   | -571  | 1,025 | -765  |
| 기타현금흐름          | 171   | 17     | 228   | 121   | 193   |
| 투자활동 현금흐름       | -251  | 166    | -67   | -352  | -205  |
| 투자자산            | 21    | -13    | 39    | -517  | 0     |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -328  | -225   | -79   | -288  | -115  |
| 유형자산 감소         | 52    | 381    | 0     | 2     | 2     |
| 기타현금흐름          | 5     | 24     | -28   | 451   | -92   |
| 재무활동 현금흐름       | 575   | -4     | 227   | 538   | -39   |
| 단기차입금           | 181   | -216   | 470   | -160  | 39    |
| 사채 및 장기차입금      | 216   | 170    | -237  | -81   | -44   |
| 자본              | 180   | 50     | 0     | 631   | 0     |
| 현금배당            | 0     | 0      | 0     | -37   | -32   |
| 기타현금흐름          | -2    | -8     | -7    | 185   | -2    |
| 연결범위변동 등 기타     | -16   | 14     | 13    | -6    | 11    |
| 현금의 증감          | 724   | -500   | -115  | 1,291 | -627  |
| 기초 현금           | 77    | 800    | 300   | 186   | 1,477 |
| 기말 현금           | 800   | 300    | 186   | 1,477 | 850   |
| NOPLAT          | 43    | -619   | 181   | 103   | 138   |
| FCF             | -84   | -1,474 | -414  | 896   | -673  |

자료: 유안타증권

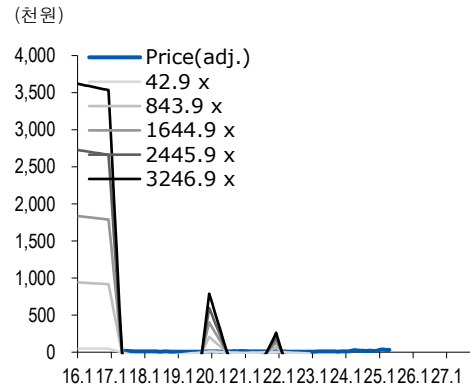
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임  
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임  
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

| 재무상태표 (단위: 억원) |       |       |       |       |       |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 결산(12월)        | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A |
| 유동자산           | 1,831 | 1,510 | 1,968 | 2,962 | 2,138 |
| 현금및현금성자산       | 800   | 300   | 186   | 1,477 | 850   |
| 매출채권 및 기타채권    | 46    | 371   | 179   | 133   | 235   |
| 재고자산           | 640   | 722   | 1,005 | 1,193 | 660   |
| 비유동자산          | 1,349 | 1,260 | 1,266 | 1,547 | 1,689 |
| 유형자산           | 1,065 | 1,000 | 1,055 | 1,295 | 1,359 |
| 관계기업 등 지분관련 자산 | 0     | 0     | 1     | 0     | 0     |
| 기타투자자산         | 80    | 102   | 53    | 63    | 118   |
| 자산총계           | 3,181 | 2,770 | 3,233 | 4,509 | 3,827 |
| 유동부채           | 1,875 | 1,438 | 1,736 | 2,074 | 1,368 |
| 매입채무 및 기타채무    | 243   | 321   | 411   | 763   | 182   |
| 단기차입금          | 406   | 190   | 660   | 501   | 540   |
| 유동성장기부채        | 85    | 303   | 53    | 59    | 62    |
| 비유동부채          | 367   | 347   | 483   | 116   | 73    |
| 장기차입금          | 325   | 119   | 149   | 107   | 60    |
| 사채             | 0     | 135   | 146   | 0     | 0     |
| 부채총계           | 2,242 | 1,785 | 2,220 | 2,190 | 1,441 |
| 지배지분           | 909   | 944   | 961   | 1,633 | 1,548 |
| 자본금            | 104   | 108   | 110   | 117   | 118   |
| 자본잉여금          | 857   | 932   | 729   | 1,077 | 1,274 |
| 이익잉여금          | -1    | -44   | 115   | 498   | 148   |
| 비지배지분          | 29    | 41    | 53    | 686   | 839   |
| 자본총계           | 938   | 985   | 1,014 | 2,319 | 2,386 |
| 순차입금           | 223   | 707   | 1,160 | -817  | -226  |
| 총차입금           | 1,071 | 1,014 | 1,356 | 676   | 664   |

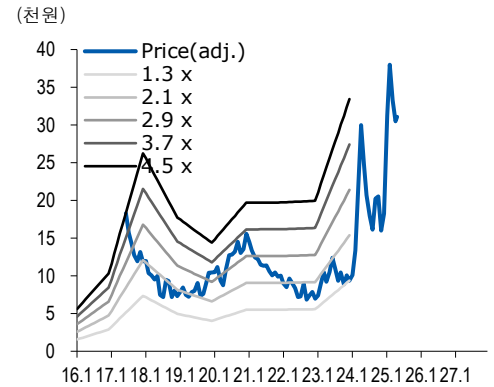
| Valuation 지표 (단위: 원, 배, %) |       |        |        |        |        |
|----------------------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 결산(12월)                    | 2020A | 2021A  | 2022A  | 2023A  | 2024A  |
| EPS                        | 243   | -208   | 81     | -353   | 244    |
| BPS                        | 4,384 | 4,388  | 4,436  | 7,200  | 6,773  |
| EBITDAPS                   | 393   | -183   | 1,080  | 703    | 904    |
| SPS                        | 9,826 | 10,746 | 13,890 | 13,275 | 17,953 |
| DPS                        | 0     | 0      | 35     | 126    | 0      |
| PER                        | 50.5  | -57.4  | 102.2  | -28.1  | 76.8   |
| PBR                        | 2.8   | 2.7    | 1.9    | 1.4    | 2.8    |
| EV/EBITDA                  | 34.3  | -81.4  | 12.7   | 13.3   | 23.6   |
| PSR                        | 1.3   | 1.1    | 0.6    | 0.7    | 1.0    |

| 재무비율 (단위: 배, %) |       |       |       |       |       |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 결산(12월)         | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A |
| 매출액 증가율 (%)     | 34.5  | 22.2  | 31.7  | -1.3  | 37.0  |
| 영업이익 증가율 (%)    | 흑전    | 적전    | 흑전    | -43.2 | 34.4  |
| 지배순이익 증가율 (%)   | 흑전    | 적전    | 흑전    | 적전    | 흑전    |
| 매출총이익률 (%)      | 19.9  | 9.6   | 18.1  | 14.5  | 16.9  |
| 영업이익률 (%)       | 0.9   | -4.6  | 5.9   | 3.4   | 3.4   |
| 지배순이익률 (%)      | 2.5   | -1.9  | 0.6   | -2.7  | 1.4   |
| EBITDA 마진 (%)   | 4.0   | -1.7  | 7.8   | 5.3   | 5.0   |
| ROIC            | 4.6   | -53.4 | 11.9  | 7.2   | 9.5   |
| ROA             | 1.8   | -1.4  | 0.6   | -2.1  | 1.3   |
| ROE             | 6.2   | -4.6  | 1.8   | -6.2  | 3.5   |
| 부채비율 (%)        | 239.0 | 181.3 | 218.9 | 94.4  | 60.4  |
| 순차입금/자기자본 (%)   | 23.8  | 71.8  | 114.4 | -35.2 | -9.5  |
| 영업이익/금융비용 (배)   | 1.0   | -4.5  | 5.0   | 2.4   | 4.6   |

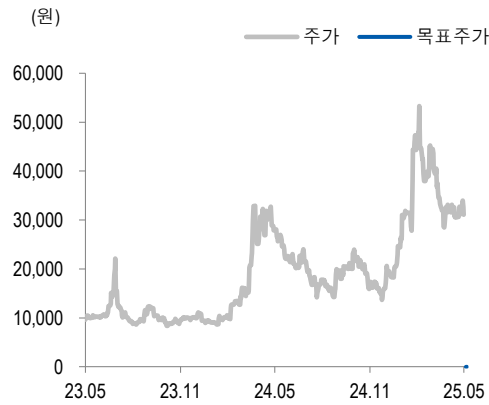
P/E band chart



P/B band chart



필옵틱스 (161580) 투자등급 및 목표주가 추이



| 일자         | 투자<br>의견    | 목표가<br>(원) | 목표가격<br>대상시점 | 과리율<br>평균주가<br>대비 | 최고(최저)<br>주가 대비 |
|------------|-------------|------------|--------------|-------------------|-----------------|
| 2025-05-19 | Not Rated   | -          | 1년           |                   |                 |
| 2025-01-04 | 1년 경과<br>이후 |            | 1년           |                   |                 |
| 2024-01-04 | Not Rated   | -          | 1년           |                   |                 |

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

| 구분             | 투자의견 비율(%) |
|----------------|------------|
| Strong Buy(매수) | 0          |
| Buy(매수)        | 93.7       |
| Hold(중립)       | 6.3        |
| Sell(비중축소)     | 0          |
| 합계             | 100.0      |

주: 기준일 2025-05-19

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

## Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 권명준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.