

Company Basic

Analyst 이건재
02) 6915-5676
geonjaelee83@ibks.com

Not Rated

목표주가 0원
현재가 (2/11) 12,750원

KOSDAQ (2/11)	682,34pt
시가총액	239십억원
발행주식수	18,747천주
액면가	500원
52주 최고가	13,000원
최저가	6,560원
60일 일평균거래대금	6십억원
외국인 지분율	0.4%
배당수익률 (2019F)	0.0%

주주구성	
한기수 외 15 인	36.90%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	5%	33%	62%
절대기준	6%	54%	51%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(19)	-860	-	-
EPS(20)	737	-	-

필옵틱스 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

필옵틱스 (161580)

폴더블 디스플레이 + 2차 전지 수혜 교집합

폴더블 디스플레이 대중화 수혜

동사는 자체적으로 보유한 높은 광학 설계 기술을 통해 디스플레이 산업에 사용되는 레이저 장비를 개발 공급하고 있음. 동사의 주 고객사는 중, 소형 Flexible OLED 시장 90% 이상을 점유하고 있는 기업으로 최근 신규 핵심 아이템으로 Foldable OLED를 선택함.

Foldable OLED 디스플레이 제작엔 이전보다 정밀한 레이저 커팅장비가 필요한데 필옵틱스는 커팅 장비를 솔벤더(Sole Vendor)로 고객사에 공급하고 있음. 또한 고객사가 채택하고 있는 인피니티 디스플레이 제작에 필수적으로 사용되는 HIAA(Hole In Active Area)장비 또한 동사가 솔벤더로 공급하고 있어 향후 Foldable OLED 디스플레이 대중화 및 UDC적용에 따른 수혜가 나타날 것으로 예상됨.

신규 장비 개발 완료(2차 전지 조립 공정)

2차 전지 제작에 사용되는 노칭(Notching)장비는 스탬프 방식과 레이저 방식으로 구분되며 필옵틱스는 레이저 타입 노칭 장비를 개발, 공급하고 있음. 레이저 타입 노칭 장비를 시작으로 동사는 2차 전지 조립 공정에 사용되는 장비 분석을 끝 마쳤으며 현재는 조립 공정에 적용할 신규 장비 개발을 완료한 상태. 동사의 2차 전지 사업부는 기존 장비 + 신규 장비 공급으로 점진적 매출 확대가 확실시 되고 있음.

실적 턴어라운드 플러스 알파

2020년 예상 실적은 매출액 2,601억원(+72.9%, YoY), 영업이익 194억원(흑자전환)으로 추정함. 지난해 이월된 수주 잔고 1,300억원과 올해 예상되는 신규 수주 2,500억원을 감안했을 때 2020년 예상 실적은 무리가 없는 수준인 것으로 판단.

(단위:십억원,배)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	285	56	150	260	338
영업이익	23	-28	-13	19	30
세전이익	20	-28	-16	16	27
지배주주순이익	17	-27	-15	14	23
EPS(원)	1,088	-1,594	-860	737	1,232
증가율(%)	-2.6	-246.5	-46.1	-185.8	67.0
영업이익률(%)	8.1	-50.0	-8.7	7.3	8.9
순이익률(%)	6.0	-48.2	-10.0	5.4	6.8
ROE(%)	26.6	-33.6	-25.3	23.4	29.8
PER	11.0	-4.6	-12.2	17.3	10.4
PBR	2.1	1.9	3.7	3.6	2.7
EV/EBITDA	7.1	-7.6	-45.6	10.4	6.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

회사개요

디스플레이 + 2차 전지 장비 전문

2차 전지 사업부 매출
매년 큰 폭으로 증가

동사는 2008년 설립되어 광학 설계 및 제어기술을 기반으로 레이저 장비를 개발 공급하고 있다. 레이저 장비 분야에서 부가가치를 높이기 위해선 1. 레이저 소스를 직접 개발 하거나 2. 광학 설계 부분에서 경쟁력을 확보해야 하는데 동사는 수준 높은 자체 광학 설계 기술을 통해 국내 S社향 장비 공급을 지속하고 있다.

동사가 보유한 사업부는 크게 디스플레이, 2차전지, 기타 사업부로 구분할 수 있으며 매출 비중은 61 : 29 : 10 (3Q 19기준)으로 디스플레이 사업부가 가장 큰 비중을 나타내고 있다. 디스플레이가 주 사업이지만 2차 전지 사업부 매출 비중 또한 매년 큰 폭으로 증가하고 있어 향후 동사의 메인 사업은 디스플레이 장비 사업부와 2차 전지 장비 사업부가 될 것으로 전망한다.

표 1. 사업부별 매출 비중

(단위: %)

사업부	2017A	2018A	2019 3A
디스플레이	90%	48%	61%
2차 전지	3%	18%	29%
기타	7%	34%	10%

자료: Dart, IBKS

폴더블 디스플레이 대중화가 반갑다

폴더블이 만들어낸 실적 성장

레이저 장비 사용이
확대될 것으로 예상되는
폴더블 디스플레이 산업

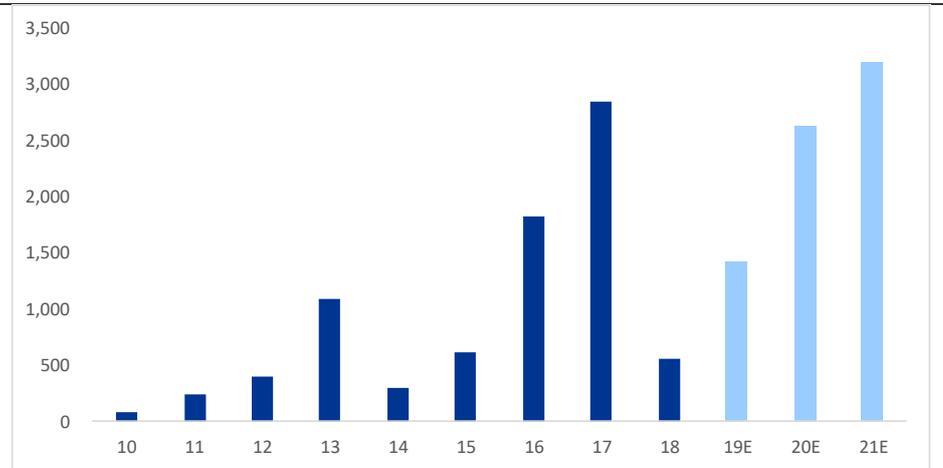
동사는 2008년 설립되어 2017년 6월 코스닥 시장에 상장했다. 2017년은 동사 매출액이 사상 최대치인 2,854억원을 기록한 해로 이는 동사 고객사의 Flexible OLED 투자 진행을 예측하고 선제적으로 장비 개발에 성공해 만들어낸 실적이다. 당시 고객사는 A2, A3 Fab 투자를 진행했고 필옵틱스는 Flexible OLED 제작에 사용하는 레이저 커팅기와 LLO(Laser Lift-Off) 장비를 납품하며 동사가 보유한 기술력을 과시했다.

동사의 매출액을 2010년부터 나열해 보면 2년 주기로 침체와 성장이 반복적으로 나타나는 경향이 발견된다. 이는 동사가 전방산업 침체기에 선제적 대응으로 신규 장비를 개발하고 이를 납품해 침체기를 극복하는 모습을 반복적으로 보여주기 때문이다. 위와 같은 주기적 특성을 고려했을 때 필옵틱스는 2018 ~ 2019년 침체기에 접어들었으며 2020년부터 성장기에 돌입할 것으로 예상된다.

현재 중소형 OLED 디스플레이 시장은 한국이 글로벌 시장 점유율 90% 이상을 차지하고 있으며 특히 동사의 고객사인 S社의 경우 중, 소형 OLED 시장 최고 강자로 Flexible OLED를 넘어서 Foldable OLED 시장을 만들어가고 있어 신규 투자가 나타날 가능성이 높은 상황이다.

그림 1. 매출액 추이

(단위: 억원)



자료: Company Data, IBKS

신규 디스플레이 장비 공급

폴더블, H1AA1, 2등 차세대 디스플레이 장비 개발

필옵틱스는 차세대 디스플레이로 낙점된 폴더블용 OLED 레이저 커팅 장비를 고객사에 솔벤더(Sole Vendor)로 공급하고 있으며 폴더블 스마트폰 대중화 속도에 따라 추가 수주가 나타날 것으로 판단된다.

또한 동사의 주 고객사는 경쟁사 노치 디자인과는 달리 사용자 편의성을 고려한 인피니티 디스플레이를 확대 적용하고 있다. 인피니티 디스플레이를 제작하기 위해선 디스플레이에 작은 구멍을 뚫고 카메라 렌즈를 부착하는 방법이 사용되는데 동사는 디스플레이에 작은 구멍을 뚫기 위한 레이저 장비인 H1AA(Hole In Active Area) 또한 솔벤더로 공급하고 있어 인피니티 디스플레이 적용 확대에 따른 수혜가 나타날 것으로 예상된다.

그림 2. 플래그십 스마트폰에 '인피니티 O' 적용



자료: 언론종합, IBKS

그림 3. 보급형 스마트폰 '인피니티 U' 적용



자료: 언론종합, IBKS

2차 전지 장비 사업 본격 진출

신규 조립 장비 개발 완료

2차 전지 제작에 필요한 신규 조립 장비 개발로 가파른 실적 성장 나타낼 것으로 전망

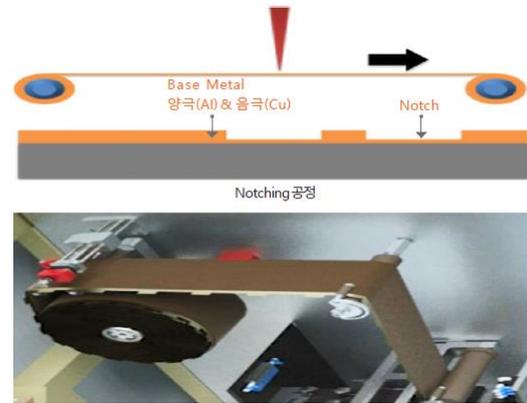
필옵틱스는 고객사와 공동으로 2차 전지 제작에 필요한 레이저 노칭(Notching) 장비를 개발해왔다. 노칭 장비는 2차전지 양극과 음극 소재에서 불필요한 부분을 재단하는 장비로 주로 스탬프 방식을 사용했지만 필옵틱스는 고객사와 공동으로 레이저 장비를 활용한 노칭 장비를 개발했다. 현재 필옵틱스 고객사는 2차전지 경쟁력 강화를 위한 신기술 개발 및 JV 설립에 적극적으로 나서고 있으며 동사 또한 신규 조립 장비 개발을 완료해 올해부터 2차 전지 장비 사업부 매출이 가파른 성장을 나타낼 것으로 예상된다. 동사의 노칭 장비 수요가 꾸준히 나타날 것으로 예상된다.

그림 4 이차전지 제조공정



자료: Company Data, IBKS

그림 5. 레이저 방식 노칭 장비



자료: Company Data, IBKS

필옵틱스 2차전지 사업 물적 분할 결정

지난 1월 16일 필옵틱스는 물적 분할을 통해 2차전지 사업부를 분할 신설 하기로 결정. 분할 후 존속되는 회사인 '필옵틱스'는 메인 사업이었던 디스플레이 장비 사업에 집중하고 분할 신설되는 '피비엠'은 2차전지 장비 사업에 집중하며 두 분야의 사업 전문성이 높아질 것으로 전망됨.

표 2. 분할 공시 내용

	분할 후 존속 회사	분할 후 설립 회사
사명	필옵틱스	피비엠
사업 영역	디스플레이 장비 등	2차전지 장비
분할 후 상장	상장	비상장
분할 기일	2020년 4월 1일	

자료: Dart, IBKS

필옵틱스 (161580)

포괄손익계산서

(십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	285	56	150	260	338
증가율(%)	55.7	-80.4	167.9	73.3	30.0
매출원가	244	59	134	212	270
매출총이익	41	-4	17	48	68
매출총이익률 (%)	14.4	-7.1	11.3	18.5	20.1
판매비	18	24	30	29	37
판매비율(%)	6.3	42.9	20.0	11.2	10.9
영업이익	23	-28	-13	19	30
증가율(%)	43.8	-221.7	-53.6	-246.2	57.9
영업이익률(%)	8.1	-50.0	-8.7	7.3	8.9
순금융손익	-4	0	-3	-3	-3
이자손익	-1	-1	-3	-3	-3
기타	-3	1	0	0	0
기타영업외손익	1	0	0	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	20	-28	-16	16	27
법인세	2	0	-1	3	4
법인세율	10.0	0.0	6.3	18.8	14.8
계속사업이익	17	-27	-15	14	23
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	17	-27	-15	14	23
증가율(%)	13.3	-258.8	-44.4	-193.3	64.3
당기순이익률 (%)	6.0	-48.2	-10.0	5.4	6.8
지배주주당기순이익	17	-27	-15	14	23
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	17	-27	-15	14	23
EBITDA	27	-23	-5	25	35
증가율(%)	50.0	-185.2	-78.3	-600.0	40.0
EBITDA마진율(%)	9.5	-41.1	-3.3	9.6	10.4

투자지표

(12월 결산)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	1,088	-1,594	-860	737	1,232
BPS	5,680	3,832	2,834	3,522	4,753
DPS	102	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	11.0	-4.6	-12.2	17.3	10.4
PBR	2.1	1.9	3.7	3.6	2.7
EV/EBITDA	7.1	-7.6	-45.6	10.4	6.8
성장성지표(%)					
매출증가율	56.1	-80.5	170.8	73.0	30.0
EPS증가율	-2.6	-246.5	-46.1	-185.8	67.0
수익성지표(%)					
배당수익률	0.9	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	26.6	-33.6	-25.3	23.4	29.8
ROA	12.8	-15.9	-8.3	6.7	8.4
ROIC	33.4	-34.5	-16.3	16.6	31.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	61.2	186.4	228.9	268.5	243.1
순차입금 비율(%)	-12.4	66.7	96.2	37.9	1.1
이자보상배율(배)	23.2	-20.5	-4.4	5.4	7.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	34.4	13.5	24.3	19.4	17.1
재고자산회전율	55.4	1.5	2.6	5.0	4.9
총자산회전율	2.1	0.3	0.8	1.3	1.2

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	69	91	79	149	210
현금및현금성자산	43	16	17	59	94
유가증권	0	0	3	5	7
매출채권	5	3	10	17	22
재고자산	6	69	45	59	77
비유동자산	88	98	92	95	96
유형자산	64	66	69	64	60
무형자산	4	9	7	6	6
투자자산	9	12	10	15	17
자산총계	157	189	171	243	306
유동부채	45	91	86	140	177
매입채무및기타채무	3	7	19	35	45
단기차입금	11	22	24	43	56
유동성장기부채	8	11	19	19	19
비유동부채	15	32	33	37	40
사채	0	14	15	15	15
장기차입금	12	13	12	12	12
부채총계	59	123	119	177	217
지배주주지분	97	66	52	66	89
자본금	3	9	9	9	9
자본잉여금	56	51	51	51	51
자본조정등	-4	-5	-5	-5	-5
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	43	11	-4	10	33
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	97	66	52	66	89
비이자부채	28	63	49	88	115
총차입금	31	60	70	89	102
순차입금	-12	44	50	25	1

현금흐름표

(십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	19	-48	5	13	15
당기순이익	17	-27	-15	14	23
비현금성 비용 및 수익	19	14	12	9	8
유형자산감가상각비	4	4	6	5	4
무형자산상각비	0	1	2	1	1
운전자본변동	-14	-33	9	-7	-13
매출채권등의 감소	5	2	-7	-8	-5
재고자산의 감소	-1	-46	27	-15	-18
매입채무등의 증가	-18	4	12	15	10
기타 영업현금흐름	-3	-2	-1	-3	-3
투자활동 현금흐름	-50	-10	0	-14	-9
유형자산의 증가(CAPEX)	-45	-4	-1	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-5	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-1	-1	-1	-4	-3
기타	-3	0	2	-10	-6
재무활동 현금흐름	57	31	-4	43	29
차입금의 증가(감소)	8	15	-1	0	0
자본의 증가	54	0	1	0	0
기타	-5	16	-4	43	29
기타 및 조정	-2	0	1	0	0
현금의 증가	24	-27	2	42	35
기초현금	19	43	16	17	59
기말현금	43	16	17	59	94

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2019.01.01~2019.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	131	87.3
중립	19	12.7
매도	0	0