

Company Basic

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

Not Rated

목표주가	N/R
현재가 (8/31)	13,200원

KOSDAQ (8/31)	848.24pt
시가총액	249십억원
발행주식수	18,860천주
액면가	500원
52주 최고가	15,850원
최저가	7,280원
60일 일평균거래대금	9십억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률 (2019.12월)	0.0%

주주구성	
한기수 외 7 인	34.64%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-1%	-15%	29%
절대기준	3%	18%	79%

	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)

실적 개선세 확인 (NDR 후기)

사업부 조정 완료

올해 4월 2차전지 사업부 물적 분할해 (주)필에너지 설립.

1. 모회사인 '필옵틱스'는 디스플레이, 반도체 장비 개발 및 양산에 집중
2. 자회사 '필에너지'는 최대 고객사인 S社향 2차전지 장비 개발 및 양산에 집중
3. 또다른 자회사 '필머트리얼즈'는 전주도금 방식 FMM 개발을 완료했으며 중화권 고객사향 공급을 위한 필드 테스트 진행중.

투자 포인트 = 2차전지 장비

100% 자회사인 필에너지는 국내 S社향 2차전지 제조 장비를 공급하고 있으며 신규 공정에 투입되는 스택장비를 솔벤더로 공급하고 있음.

필에너지의 최대 고객사인 S社는 2차전지 시장 선점을 위해 공격적인 CAPA UP 계획을 보유하고 있으며 필옵틱스는 고객사 니즈에 맞는 속도감을 확보하기 위해 2차전지 사업부를 지난 4월 물적 분할함.

필에너지가 올해 8월까지 수주한 2차전지 설비 수주금액은 800억원으로 전년동기 대비 +578% 증가했으며 향후에도 2차전지 장비 수주가 지속 될 것으로 예상됨.

필에너지는 현재 S社대응에 집중하고 있어 고객사 투자 강도에 따른 실적 변동이 크지만 동사가 솔벤더로 장비를 공급하고 있다는 점과 고객사가 2025년까지 8,000억 원 이상의 CAPEX 투자를 계획하고 있다는 점을 고려했을 때 필에너지의 실적 성장세는 상당기간 지속될 가능성이 높은 것으로 판단됨.

신규 성장동력이 될 신규 아이템 4가지

1. 레이저 이용한 Micro LED 전사 및 리페어 장비
2. UTG 레이저 커팅 장비
3. 3D 웨이퍼 검사장비
4. OLED 증착용 FMM(Fine Metal Mask)

(단위:십억원배)	2017	'2018	2019	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	17.9	10.7
PBR	2.1	1.9	3.7	3.7	2.8
EV/EBITDA	7.1	-7.6	-45.6	10.8	7.1

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 디스플레이, 2차전지 장비 공급을 지속하고 있다.

동사가 보유한 사업부는 크게 디스플레이, 2차전지, 기타 사업부로 구분할 수 있으며 매출 비중은 84 : 12 : 4 (1H 20기준)으로 디스플레이 장비 사업 매출이 현재는 가장 큰 비중을 차지하고 있다.

지금까지 동사의 주 사업은 디스플레이 장비 사업이었지만 2차 전지 사업부 매출 비중이 매년 증가하고 있어 향후 동사의 메인 사업은 디스플레이 장비 사업과 2차 전지 장비 사업이 될 것으로 전망한다.

표 1. 사업부별 매출 비중

(단위: %)

사업부	2017A	2018A	2019A	1H 20
디스플레이	90%	48%	66%	84%
2차 전지	3%	18%	22%	12%
기타	7%	34%	12%	4%

자료: Dart, IBK투자증권

2차 전지 장비 사업 본격 진출

신규 조립 장비 개발 완료

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

필옵틱스의 자회사인 필에너지는 고객사와 공동으로 2차 전지 제작에 필요한 레이저 노칭(Notching) 장비를 개발했다. 노칭 장비는 2차전지 양극과 음극 소재에서 불필요한 부분을 재단하는 장비로 주로 스템프 방식을 사용해 왔지만 고객사와 공동으로 레이저 장비를 활용한 노칭 장비를 개발한 것이다. 레이저 노칭은 프레스 장비보다 정밀한 커팅이 가능하고 불량률을 낮출 수 있어 향후 적용 범위가 확대될 것으로 기대된다.

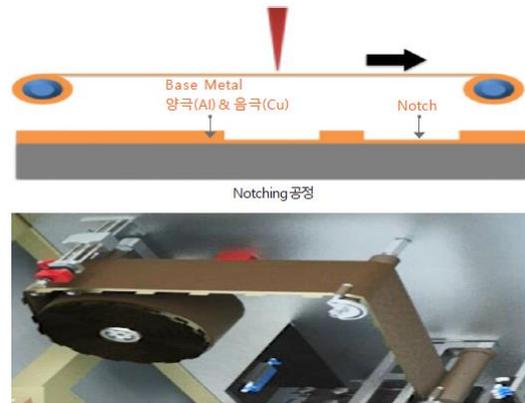
또한 필에너지의 고객사는 최근 젤리롤 형태의 배터리 제작 방법대신 배터리 소재가 층층이 쌓이는 스택킹 공법으로의 공정 전환을 단행했다. 필에너지는 신 공정에 사용되는 스택킹 장비를 솔벤더로 공급하고 있으며 향후 고객사의 설비 확충에 따라 직접적인 실적 성장이 나타날 것으로 판단된다.

그림 1. 이차전지 제조과정



자료: Company Data, IBKS

그림 2. 레이저 방식 노칭 장비



자료: Company Data, IBKS

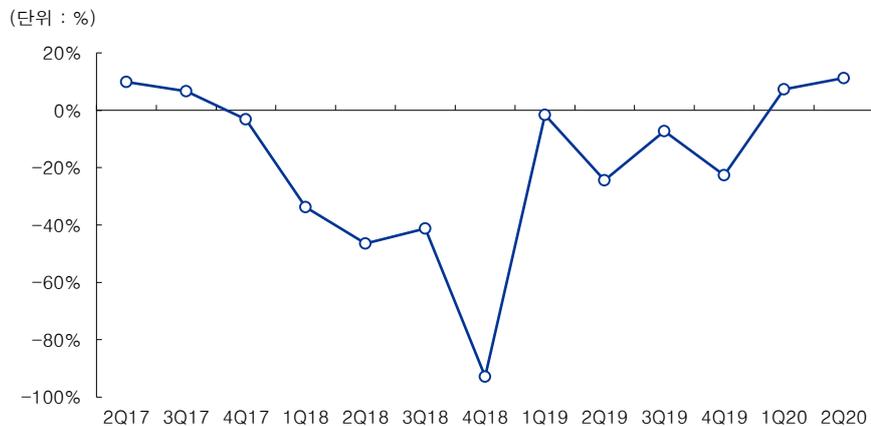
영업이익률 개선세 확인

2017년 상장 이후 최고 OPM 11.2% 달성

올해 1분기 동사 실적은 매출액 514억원(+3.4%, YoY) 영업이익 38억원(흑자전환)으로 이익률 개선세가 시작되는 모습을 나타냄.

2분기 실적 또한 매출액 679억원(+278%, YoY) 영업이익 76억원(흑자전환)으로 2017년 코스닥에 상장된 이후 가장 높은 영업이익률인 11.2%를 기록함. 동사는 현재 디스플레이와 2차전지장비 장비 공급으로 매출액 볼륨 성장세가 두드러지고 이익률 개선세가 지속될 경우 확실한 레벨업 구간에 돌입할 것으로 판단됨.

그림 3. 분기별 영업이익률 추이 (상장이후)



자료: Wisefn, IBK투자증권

필옵틱스 (161580)

포괄손익계산서

(십억원)	2017	2018	2019	2020F	2021F
매출액	285	56	150	260	338
증가율(%)	56.1	-80.5	170.8	73.0	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(%)	47.0	-221.2	-53.1	-248.5	57.2
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
중속/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(%)	13.8	-257.4	-45.6	-192.5	67.1
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(%)	47.4	-183.5	-76.5	-577.7	39.4
EBITDA마진율(%)	9.5	-41.1	-3.3	9.6	10.4

투자지표

(12월 결산)	2017	2018	2019	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	17.9	10.7
PBR	2.1	1.9	3.7	3.7	2.8
EV/EBITDA	7.1	-7.6	-45.6	10.8	7.1
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
ROC	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 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2017	2018	2019	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	2019	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