

선익시스템 (171090)

이수빈

subin.lee@daishin.com

투자의견 **N/R**

6개월 목표주가 **N/R**

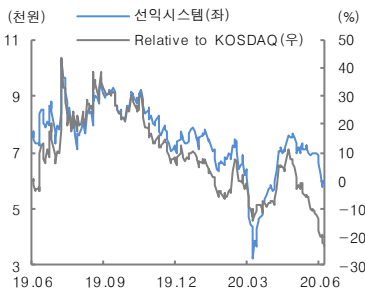
현재주가 **6,120**
(20.06.26)

디스플레이업종

4차 산업혁명/안전등급 ■ Sky Blue

KOSDAQ	750.58
시가총액	55십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	4십억원
52주 최고/최저	10,400원 / 3,450원
120일 평균거래대금	6억원
외국인지분율	2.60%
주요주주	동아일렉 50.07%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-16.7	26.8	-18.4	-23.8
상대수익률	-19.1	-12.7	-29.1	-28.0



마이크로 OLED 양산 장비 수주

2020년 전년과 유사 수준의 매출 예상

- 동사의 주력 제품은 중소형 OLED 소재 증착 장비와 마이크로 OLED 증착 장비
- 2020년 1분기 매출 117억원(-73% Q/Q), 영업이익 1.1억원(-99% Q/Q) 기록
- 국내 매출 비중은 52%, 해외는 40% 수준. 8월 31일까지 납기 예정인 수주 잔고금액은 281억원
- 2020년 연간으로는 전년과 유사 수준의 매출을 예상하나, 영업이익은 소폭 감소 전망

양산용 마이크로 OLED 증착 장비 수주

- 당사는 5월 4일 중국 디스플레이 패널사 BOE로부터 276.9억원 규모의 마이크로 OLED 양산용 증착 장비 수주 공시. 2018년 중화권 기업향으로 첫 양산용 증착 장비 공급 이후, 2020년 두번째 양산 장비 수주 성공
- 중국 BOE는 마이크로 OLED 선두 기업으로 2019년 10월 중국 쿤밍시에서 양산 시작
- 플라스틱 또는 유리를 기판으로 사용하는 일반 OLED와 달리 마이크로 OLED는 실리콘 웨이퍼에서 양산되기 때문에 OLED on Silicon(OLEDs)으로도 칭함
- 현재 BOE가 양산중인 웨이퍼는 8인치 기반이나, 2021년초부터 12인치로 본격 양산 계획
- 신규 마이크로 OLED 생산라인 구축을 위해 2019년 말 BOE는 중국 윈난성 지방정부로부터 지원받아 486백만달러 투자 발표. 12인치 웨이퍼 캐파 기준 월 1만장 설비투자 예상
- 당사가 BOE에 공급한 증착 장비는 신규 12인치 생산라인향으로 추정. 첫 양산라인으로 2021년 가동 예정이며, 수율이 안정적으로 확보될 시 당사는 추가 수주 기대
- 마이크로 OLED는 해상도 2,000 PPI 이상을 요구하는 AR/VR 어플리케이션에 적합한 디스플레이. BOE의 마이크로OLED 패널은 아직까지 망원경에만 탑재되지만, 신규 라인을 통해 AR/VR 기기에 탑재 기대

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억 원, 원, %)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액		144	124	118	88
영업이익		23	15	8	11
세전순이익		24	12	10	9
총당기순이익		24	10	5	7
지배지분순이익		24	10	5	7
EPS		3,149	1,229	573	794
PER		2.5	13.6	13.2	9.9
BPS		5,909	11,431	9,327	10,070
PBR		1.4	1.5	0.8	0.8
ROE		106.6	14.5	5.9	8.2

자료: 선익시스템, 대신증권 Research Center

표 1. 선익시스템 주요 실적										(단위: 백만원)		
	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2017	2018	2019
매출	30,392	31,995	29,468	26,143	19,807	13,017	12,163	42,661	11,707	123,596	117,998	87,648
QoQ%/YoY%	0%	5%	-8%	-11%	-24%	-34%	-7%	251%	-73%	-14%	-5%	-26%
매출원가	24,596	28,231	21,778	20,786	14,855	10,201	8,395	30,259	9,112	91,623	95,391	63,710
매출총이익	5,796	3,764	7,690	5,357	4,951	2,817	3,768	12,402	2,595	31,973	22,607	23,938
GPM%	19%	12%	26%	20%	25%	22%	31%	29%	22%	26%	19%	27%
판매비와 관리비	5,396	2,749	2,449	3,519	2,985	2,739	3,278	3,506	2,481	17,434	14,113	12,507
영업이익	700	1,015	5,241	1,538	1,966	78	490	8,896	114	14,539	8,494	11,431
QoQ%/YoY%	-66%	45%	416%	-71%	28%	-96%	528%	1715%	-99%	-38%	-42%	35%
OPM%	2%	3%	18%	6%	10%	1%	4%	21%	1%	12%	7%	13%

자료: 선익시스템, 대신증권 Reserach Center

재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F
매출액		144	124	118	88
매출원가		106	92	95	64
매출총이익		38	32	23	24
판매비와관리비		14	17	14	13
영업이익		23	15	8	11
영업이익률		16.3	11.8	7.2	13.0
EBITDA		25	16	10	13
영업외손익		1	-2	1	-2
관계기업손익		0	0	0	0
금융수익		2	1	2	2
외환관련이익		0	0	1	0
금융비용		0	-2	-2	-4
외환관련손실		0	1	0	0
기타		0	-1	1	0
법인세비용차감전순이익		24	12	10	9
법인세비용		-1	-3	-5	-2
계속사업순이익		24	10	5	7
중단사업순이익		0	0	0	0
당기순이익		24	10	5	7
당기순이익률		16.4	7.9	4.4	8.2
비배지분순이익		0	0	0	0
지배지분순이익		24	10	5	7
매도가능금융자산평가		0	0	0	0
기타포괄이익		0	0	0	0
포괄순이익		23	10	5	8
비배지분포괄이익		0	0	0	0
지배지분포괄이익		23	10	5	8

Valuation 지표

(단위: 원, 배, %)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F
EPS		3,149	1,229	573	794
PER		2.5	13.6	13.2	9.9
BPS		5,909	11,431	9,327	10,070
PBR		1.4	1.5	0.8	0.8
EBITDAPS		3,329	1,987	1,100	1,451
EV/EBITDA		3.1	7.3	2.8	3.3
SPS		19,163	15,552	13,112	9,739
PSR		0.0	1.1	0.6	0.8
CFPS		3,671	2,197	1,746	1,815
DPS		0	0	100	100

재무비율

(단위: 원, 배, %)

	2014A	2016A	2017A	2018A	2019F
성장성					
매출액 증가율		NA	-14.0	-4.5	-25.7
영업이익 증가율		NA	-37.8	-41.6	34.6
순이익 증가율		NA	-58.6	-47.2	38.5
수익성					
ROIC		157.8	46.5	17.4	29.2
ROA		55.5	14.4	7.3	9.7
ROE		106.6	14.5	5.9	8.2
안정성					
부채비율		90.1	29.7	38.2	32.6
순차입금비율		98	-39.4	-47.4	-30.4
이자보상배율		66.9	58.8	76,523.2	170.4

자료: 선익시스템, 대신증권 Research Center

재무상태표

(단위: 십억 원)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F
유동자산		64	85	81	78
현금및현금성자산		8	36	36	16
매출채권 및 기타채권		50	46	6	11
재고자산		2	1	18	12
기타유동자산		4	3	21	39
비유동자산		20	33	35	42
유형자산		16	26	28	31
관계기업투자금		0	0	0	0
기타비유동자산		4	7	7	11
자산총계		84	118	116	120
유동부채		39	26	29	28
매입채무 및 기타채무		24	25	10	11
차입금		12	0	0	0
유동상채무		0	0	0	0
기타유동부채		2	1	19	17
비유동부채		1	1	3	1
차입금		0	0	1	1
전환증권		0	0	0	0
기타비유동부채		1	1	2	1
부채총계		40	27	32	30
지배지분		44	91	84	91
자본금		3	3	4	4
자본잉여금		13	48	46	46
이익잉여금		29	39	34	41
기타자본변동		0	1	-1	-1
비지배지분		0	0	0	0
자본총계		44	91	84	91
순차입금		4	-36	-40	-28

현금흐름표

(단위: 십억 원)

	2014A	2016A	2017A	2018A	2019F
영업활동 현금흐름		3	18	11	1
당기순이익		24	10	5	7
비현금항목의 가감		4	8	11	9
감가상각비		2	1	1	2
외환손익		0	1	0	0
지분법평가손익		0	0	0	0
기타		2	5	9	7
자산부채의 증감		-25	5	-3	-16
기타현금흐름		0	-4	-2	0
투자활동 현금흐름		-1	-13	-8	-18
투자자산		0	-2	0	0
유형자산		-1	-11	-1	-3
기타		-1	0	-7	-15
재무활동 현금흐름		0	23	-3	-2
단기차입금		12	-12	0	0
사채		0	0	0	0
장기차입금		0	0	0	0
유상증자		0	36	0	0
현금배당		0	0	0	-1
기타		-12	0	-3	-1
현금의 증감		1	27	0	-20
기초 현금		7	8	36	36
기말 현금		8	36	36	16
NOPLAT		23	12	4	9
FCF		23	2	5	6

[Daishin House View 4차 산업혁명 / 안전등급]

- 대신증권 Research Center 소속의 각 분야 및 기업 담당 애널리스트의 분석을 기초로 토론 과정을 거쳐 산업 및 기업별 안전등급 최종 확정
- 4차 산업혁명 전개 과정에서 산업 및 종목에 미치는 영향을 파악, 긍정, 중립, 부정적 영향에 따라 Sky Blue, Neutral Green, Dark Gray 등급 부여

Dark Gray (호림)	Neutral Green (보통)	Sky Blue (맑음)
----------------	--------------------	---------------

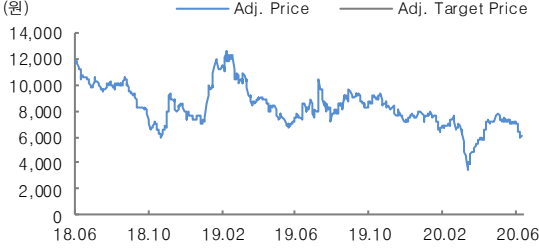
[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이수빈)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

선익시스템(171090) 투자의견 및 목표주가 변경 내용		투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20200627)									
(원) Adj. Price Adj. Target Price 		<table><tr><th>구분</th><th>Buy(매수)</th><th>Marketperform(중립)</th><th>Underperform(매도)</th></tr><tr><td>비율</td><td>87.4%</td><td>12.1%</td><td>0.5%</td></tr></table>		구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)	비율	87.4%	12.1%	0.5%
구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)								
비율	87.4%	12.1%	0.5%								
제시일자 투자의견 목표주가 과리율(평균.%) 과리율(최대/최소.%)		산업 투자의견 - Overweigh(비중확대) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상 - Neutral(중립) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상 - Underweigh(비중축소) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상									
제시일자 투자의견 목표주가 과리율(평균.%) 과리율(최대/최소.%)		기업 투자의견 - Buy(매수) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상 - Marketperform(시장수익률) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상 - Underperform(시장수익률 하회) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상									
제시일자 투자의견 목표주가 과리율(평균.%) 과리율(최대/최소.%)											
제시일자 투자의견 목표주가 과리율(평균.%) 과리율(최대/최소.%)											