

기업분석

필옵틱스
(161580)

한경래
이새롬

kyungrae.han@daishin.com
saerom.lee@daishin.com

투자 의견

N/R
신규

6개월
목표주가

N/R
유지

현재주가
(20.09.15)

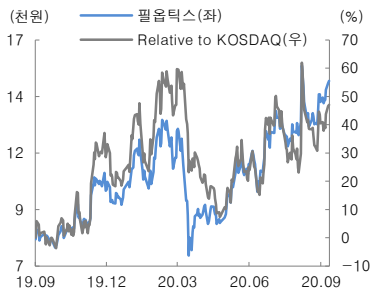
15,150

스몰캡

4차 산업혁명/안전등급 Sky Blue

KOSDAQ	899.46
시가총액	286십억원
시가총액비중	0.11%
자본금(보통주)	9십억원
52주 최고/최저	15,850원 / 7,280원
120일 평균거래대금	74억원
외국인지분율	0.01%
주요주주	한기수 외 7 인 34.64%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	6.7	49.3	37.7	86.8
상대수익률	-1.0	15.0	-19.8	30.9



이차전지 메인 장비사로
성공적인 전환

OLED, 이차전지 레이저 응용장비 제조 업체

- 주요 OLED 레이저 장비: LLO 장비(Laser Lift-Off: 글라스 기판이 라미네이팅된 Flexible OLED 원장에 레이저 라인빔 조사해 PI와 기판 분리), 레이저 커팅 장비(셀, 형상, PAD 커팅)
- 이차전지 장비: 레이저 노칭 장비(양극, 음극의 베이스 메탈 일부를 레이저 커팅), 신규 스택 공정 장비 등
- 자회사 필에너지(지분율 100%)가 이차전지 사업부 담당

이차전지 신규 공정 장비 공급 본격화. 중장기 성장 동력 확보

- 2020년 이차전지 장비 매출 본격적인 시작. 주요 고객사 이차전지 제조공장 내 기존 젤리롤 방식에서 스택 방식으로의 전환에 따른 신규 공정 장비 수주 확보
- 신규 공정 적용된 고객사의 헝가리 1공장 2개 라인에 스택, 노칭 장비 수주 약 800억원 확보
- 향후 증설될 헝가리 2공장에도 관련 장비 공급할 것으로 기대. 2 공장은 1공장에 비해 더 큰 규모로 추정되는 만큼 기존 중장기 대규모 수주 확보 가능할 전망
- 2020년 이차전지 수주 약 1,000억원 확보 예상

2021년 영업이익 329억원(+91% YoY) 전망

- 2021F PER 9.9 배 수준. 고객사의 중장기 이차전지 Capa 확대 방향성 고려 시 향후 2~3년 실적 성장 Cycle 진입한 만큼 지속적인 주가 리레이팅 기대

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	285	56	140	214	306
영업이익	23	-28	-15	17	33
세전순이익	20	-28	-16	17	32
총당기순이익	17	-27	-16	15	29
지배지분순이익	17	-27	-16	15	29
EPS	3,299	-1,609	-930	790	1,532
PER	10.6	NA	NA	19.2	9.9
BPS	16,723	3,841	3,354	3,893	5,415
PBR	2.1	1.9	3.1	3.9	2.8
ROE	26.6	-33.6	-25.7	22.4	32.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 필옵틱스, 대신증권 Research Center

이차전지 신규 공정 장비 공급 본격화. 중장기 성장 동력 확보

이차전지 사업 부문은 자회사 필에너지가 담당하고 있다. 필옵틱스는 2019년 하반기 주요 고객사향으로 이차전지 신규 공정 장비 수주를 확보했다. 고객사가 이차전지 제조 공정을 기존 젤리를 방식에서 스택 방식으로 전환하며 관련 스택 장비에 대한 수주다. 헝가리 1공장 추가 투자된 2개 라인에 먼저 적용될 예정이다. 기존 레이저 노칭 장비에 이어 신규 공정 장비 수주 확대로 약 800억원의 수주 규모다. 2020년 하반기 추가 투자분까지 고려하면 2020년 연간 약 1,000억원의 신규 수주가 예상된다.

주요 고객사의 이차전지 Capa는 2019년 20GWh에서 2025년 105GWh로 확대가 전망된다. 특히 헝가리 2공장에는 처음부터 관련 장비 적용이 가능하다. 2공장은 1공장에 비해 더 큰 규모 투자가 예상되는 만큼 향후 중장기 수주 확보는 확실시 된다. 이에 대비해 2020년말 오산 신사옥으로 이전해 필옵틱스(디스플레이), 필에너지(이차전지) Capa를 기존 4,000억원 수준에서 7,000억원 이상으로 확대할 계획이다.

그림 200. 삼성 SDI의 이차전지 Capa 전망

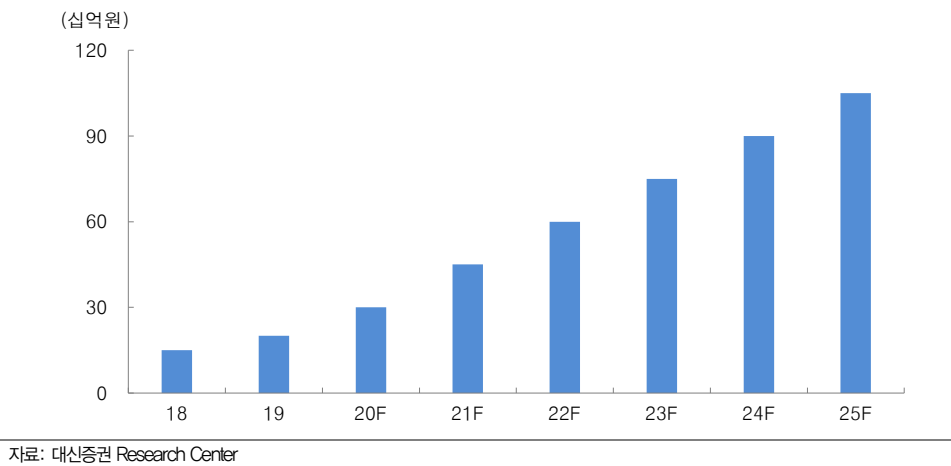


그림 201. 필옵틱스의 부문별 매출 추이 및 전망

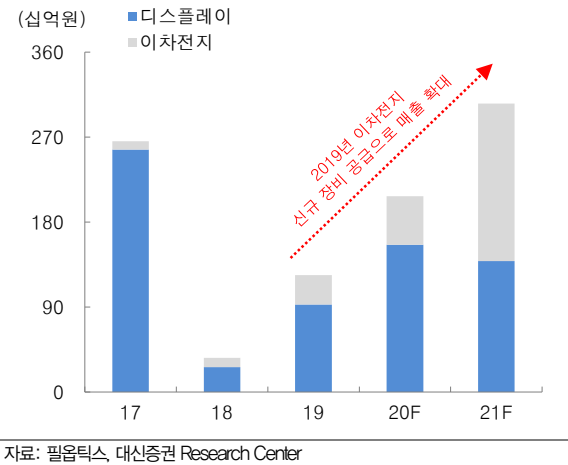


그림 202. 이차전지 레이저 노칭 장비



자료: 필옵틱스, 대신증권 Research Center

디스플레이 폼팩터 변화에 대응한 신규 매출 기대

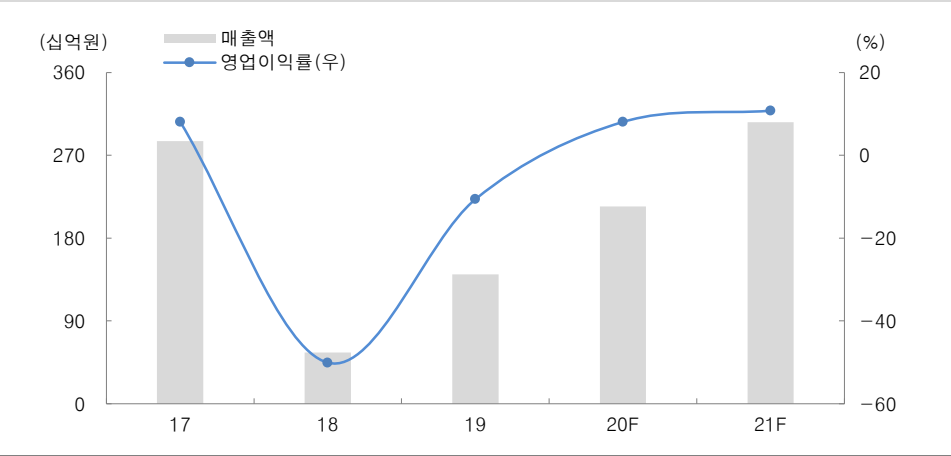
디스플레이 부문은 코로나19로 인한 전방 산업 투자 지연으로 연초 수주 사업 계획 2,200억원에서 절반 가까이 감소가 불가피하다. 하반기 이후 기대해볼 만한 부분은 중화권 OLED 투자 확대에 맞춰 BOE, GVO 등으로의 수주 확보, UTG용 형상 가공 장비 신규 매출, HIAA 관련 레이저 드릴링 장비 등이 있다. 국내 업체의 투자 지연을 중화권향 수주 확보, 디스플레이 폼팩터 변화에 따른 신규 장비 매출로 일정 부분 방어가 가능할 전망이다.

2021년 영업이익 329억원(+91% YoY) 전망

2021년 매출액 3,058억원(+42.5% YoY), 영업이익 329억원(+90.6% YoY)이 예상된다. 2020년 상반기 디스플레이 부문 매출 성장(2019년 상반기 대비 +76.3%) 및 이차전지 매출 가세로 흑자 전환하며 턴어라운드를 기록했다.

2021년는 빠르게 증가하는 이차전지 수주를 바탕으로 외형, 이익 동반 고성장이 기대된다. 기확보된 수주 및 확보 가능한 신규 수주 고려 시 2021년 이차전지 매출액은 1,500억원 이상이 예상된다. 연간 BEP 매출 수준은 1,800억원에서 2,000억원으로 높은 외형 성장에 따른 레버리지 효과로 2021년 영업이익률은 10.8%(+2.8%p YoY)가 기대된다.

그림 203. 필옵틱스의 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 필옵틱스, 대신증권 Research Center

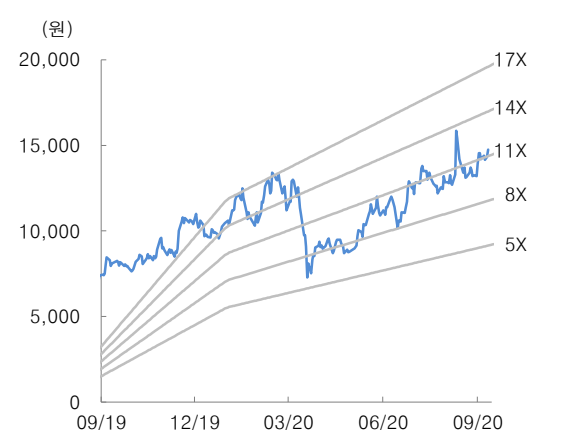
표 38. 필옵틱스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	285.4	55.5	140.4	214.5	305.8
영업이익	22.9	-27.8	-14.9	17.2	32.9
당기순이익	17.1	-27.5	-16.0	14.7	28.6
YoY					
매출액	56.1	-80.5	152.9	52.8	42.5
영업이익	47.0	적전	적지	흑전	90.6
당기순이익	13.0	적전	적지	흑전	94.1
영업이익률	8.0	-50.1	-10.6	8.0	10.8
지배주주순이익률	6.0	-49.5	-11.4	6.9	9.4

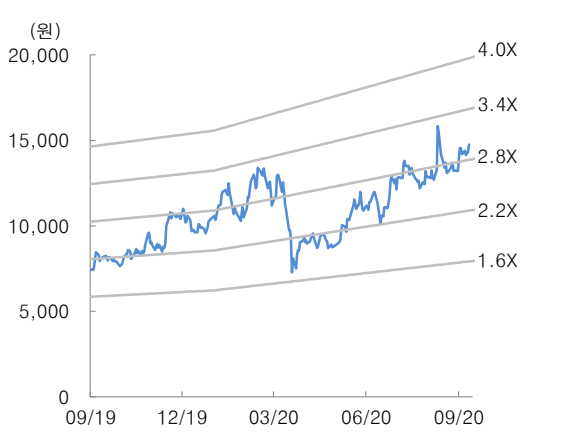
자료: 필옵틱스, 대신증권 Research Center

그림 204. 필옵틱스의 12MF PER 밴드 차트



자료: 필옵틱스, Quantilise, 대신증권 Research Center

그림 205. 필옵틱스의 12MF PBR 밴드 차트



자료: 필옵틱스, Quantilise, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

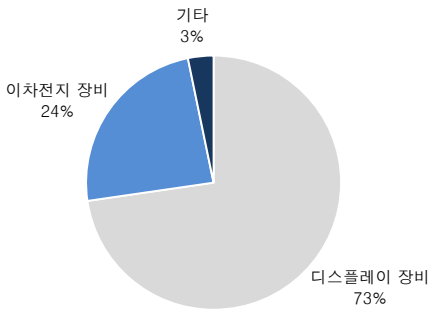
- 2017년 6월 코스닥 상장
- OLED, 이차전지 레이저 응용장비 제조 업체
- 자회사 필에너지(지분율 100%)가 2차전지 사업부 담당
- 2020F 매출 비중: 디스플레이 장비 73%, 이차전지 장비 24%, 기타 3%
- 자산 3,390억원, 부채 1,711억원, 자본 733억원 (2Q20 기준)
- (발행주식수: 18,860,101 주/ 자기주식수: 164,601, 2Q20 기준)

주가 변동요인

- 이차전지 장비 공급 본격화로 외형 및 수익성 동반 상승
- 폼팩터 변화에 따른 디스플레이 장비 수주 확대

자료: 필옵틱스, 대신증권 Research Center

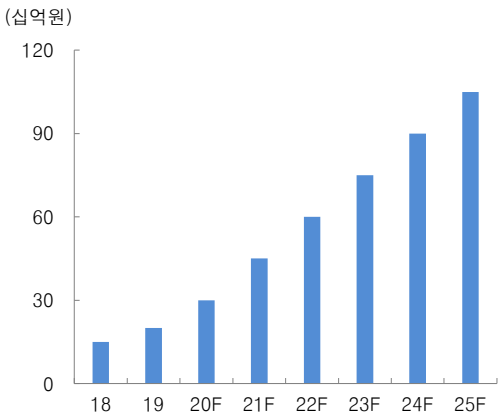
필옵틱스 사업부문별 매출 비중



주: 2020년 예상 매출액 기준
자료: 필옵틱스, 대신증권 Research Center

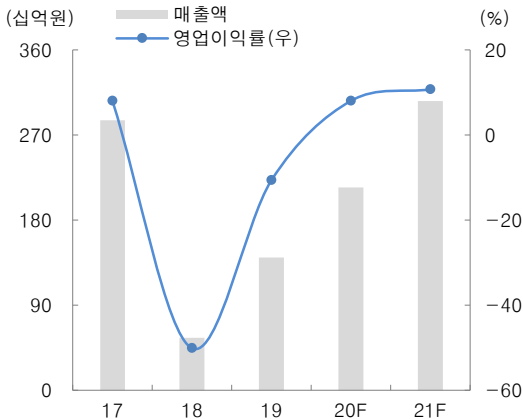
Earnings Driver

삼성 SDI의 이차전지 Capa 전망



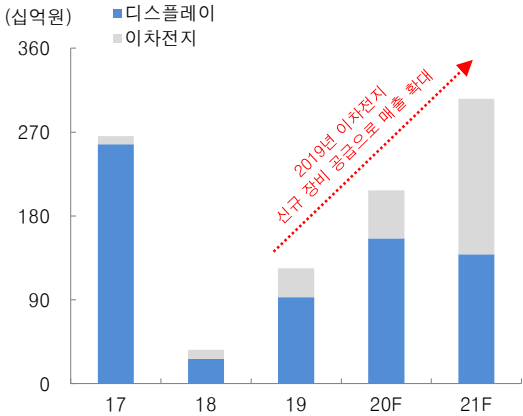
자료: 대신증권 Research Center

매출액 및 영업이익률 추이



자료: 필옵틱스, 대신증권 Research Center

부문별 매출 추이 및 전망



자료: 필옵틱스, 대신증권 Research Center

이차전지 레이저 노칭 장비



자료: 필옵틱스, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	285	56	140	214	306
매출원가	244	59	126	162	231
매출총이익	41	-4	14	53	75
판매비와관리비	18	24	29	35	42
영업이익	23	-28	-15	17	33
영업이익률	8.0	-50.1	-10.6	8.0	10.8
EBITDA	27	-23	-9	24	40
영업외손익	-3	0	-1	-1	-1
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	3	2	2	2	2
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	7	-2	-4	-3	-3
외환관련손실	6	1	2	2	2
기타	-13	0	0	0	0
법인세비용차감전순이익	20	-28	-16	17	32
법인세비용	2	0	0	-2	-4
계속사업순이익	17	-27	-16	15	29
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	17	-27	-16	15	29
당기순이익률	6.1	-49.5	-11.4	6.9	9.4
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	17	-27	-16	15	29
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	17	-27	-16	15	29
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	17	-27	-16	15	29

Valuation 지표

(단위: 원 배, %)

	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
EPS	3,299	-1,609	-930	790	1,532
PER	10.6	NA	NA	19.2	9.9
BPS	16,723	3,841	3,354	3,893	5,415
PBR	2.1	1.9	3.1	3.9	2.8
EBITDAPS	5,057	-1,307	-537	1,265	2,142
EV/EBITDA	7.4	NA	NA	15.4	8.6
SPS	18,160	3,222	8,084	11,394	16,211
PSR	0.7	2.3	1.3	1.3	0.9
CFPS	2,325	-786	-485	1,327	2,203
DPS	102	0	0	0	0

재무비율

(단위: 원 배, %)

	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
성장성					
매출액 증가율	56.1	-80.5	152.9	52.8	42.5
영업이익 증가율	47.0	적전	적지	흑전	90.6
순이익 증가율	13.8	적전	적지	흑전	94.1
수익성					
ROIC	40.3	-30.5	-13.7	11.8	19.6
ROA	16.9	-16.1	-7.9	8.1	13.7
ROE	26.6	-33.6	-25.7	22.4	32.6
안정성					
부채비율	61.2	186.4	228.0	219.0	141.5
순차입금비율	-5.1	88.0	116.8	111.7	58.5
이자보상배율	23.2	-20.5	-8.6	0.0	0.0

자료 필립텍스, 대신증권 Research Center

재무상태표

(단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
유동자산	69	91	83	118	124
현금및현금성자산	43	16	8	14	20
매출채권 및 기타채권	11	5	8	43	43
재고자산	6	69	58	55	55
기타유동자산	9	2	9	6	6
비유동자산	88	98	108	116	122
유형자산	64	66	83	91	99
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	24	32	25	24	23
자산총계	157	189	191	234	247
유동부채	45	91	118	141	125
매입채무 및 기타채무	9	12	31	26	26
차입금	11	22	27	27	27
유동성채무	8	11	19	35	19
기타유동부채	17	46	41	54	54
비유동부채	15	32	15	19	19
차입금	12	13	14	18	18
전환증권	0	18	0	0	0
기타비유동부채	2	1	1	1	1
부채총계	59	123	133	160	144
지배지분	97	66	58	73	102
자본금	3	9	9	9	9
자본잉여금	56	51	59	59	59
이익잉여금	43	11	-5	10	39
기타지분변동	-4	-5	-5	-5	-5
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	97	66	58	73	102
순차입금	-5	58	68	82	60

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	19	-48	-8	-36	17
당기순이익	17	-27	-16	15	29
비현금항목의 가감	19	14	8	10	13
감가상각비	4	5	6	7	8
외환손익	2	0	-1	1	1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	13	9	3	3	5
자산부채의 증감	-14	-33	1	-59	-21
기타현금흐름	-3	-2	-1	-2	-4
투자활동 현금흐름	-50	-10	-13	-14	-14
투자자산	-1	-3	-2	0	0
유형자산	-45	-4	-11	-14	-14
기타	-4	-3	0	0	0
재무활동 현금흐름	57	31	13	12	-25
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	18	0	0	0
장기차입금	8	15	13	4	0
유상증자	54	0	8	0	0
현금배당	0	-2	0	0	0
기타	-5	0	-9	7	-25
현금의 증감	24	-27	-8	6	6
기초 현금	19	43	16	8	14
기말 현금	43	16	8	14	20
NOPLAT	20	-27	-15	15	29
FCF	-22	-32	-21	7	22