선익시스템 (171090)

2021년, 코로나19로 지연된 고객사 투자 회복 기대

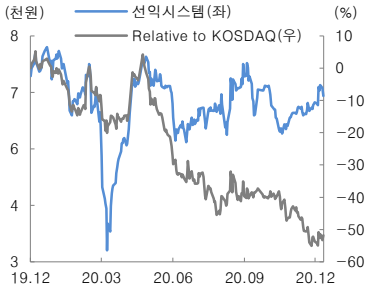
이수빈
subin.lee@daishin.com

투자의견	N/R
6개월 목표주가	N/R
현재주가 (20.12.22)	6,870

디스플레이업종

KOSDAQ	928.73
시가총액	62십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	4십억원
52주 최고/최저	7,950원 / 3,450원
120일 평균거래대금	4억원
외국인지분율	0.71%
주요주주	동아엘텍 50.07%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.6	0.7	10.3	-9.1
상대수익률	-2.9	-8.6	-10.8	-36.4



4분기 마이크로OLED 증착장비 매출 반영될 전망

- 선익시스템은 OLED 소재 증착 장비를 생산 및 판매하는 기업
- 2020년 3분기 누적으로 매출은 362억원 영업이익은 12억원 기록
- 제품은 크게 중소형패널용 OLED 소재 증착 장비와 마이크로OLED 소재 증착 장비 보유
- 중소형패널용 OLED 소재 증착 장비의 주요 고객사는 삼성디스플레이, LG디스플레이 등 패널사와 머크퍼포먼스머티리얼즈, SFC 등 OLED 소재사임. 고객사는 연구개발용으로 동사 제품을 사용 중임
- 마이크로OLED 증착 장비의 고객사는 BOE 등 중국 기업임. 2018년 첫 양산용으로 공급 이 후, 2020년 4월 BOE향으로 두번째 양산용 제품 수주했음. 수주액은 277억원, 수주 마감일은 2020년 11월 6일로 4분기에 수주액 대부분이 실적으로 반영될 것으로 예상함
- 2021년에는 동사 장비를 사용하여 양산하는 BOE의 마이크로OLED 패널을 시장에서 접할 수 있을 것으로 기대함. 마이크로OLED 패널의 주 사용처는 AR/VR인 만큼, 향후 침투 가능한 시장규모는 더욱 확대될 것으로 전망함

2021년, 코로나19로 지연된 고객사 투자 회복 기대

- 선익시스템 매출의 약 60%를 차지하는 연구개발용 OLED 소재 증착장비의 매출은 코로나19로 연초 기대대비 부진. 고객사의 구매 계획이 지연되었기 때문
- 그러나, 2020년 4분기부터 다시 투자는 회복 중으로 파악됨. 10월부터 4건의 공급 계약 공시. 그 중 3건이 중소형 OLED 증착장비로 SFC(25.3억원), 삼성디스플레이(18.2억원), 머크퍼포먼스머티리얼즈(32.3억원)
- 2021년에는 지연된 고객사의 구매가 회복되며 중소형 OLED 증착장비에서의 이익 성장을 전망함. 또한 마이크로OLED 양산용으로도 추가 수주 기대

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억 원, 원, %)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액		143.7	123.6	118.0	87.6
영업이익		23.4	14.5	8.5	11.4
세전순이익		24.4	12.3	9.8	8.9
총당기순이익		23.6	9.8	5.2	7.1
지배지분순이익		23.6	9.8	5.2	7.1
EPS		3,148.5	1,228.8	573.2	794.0
PER		0.0	20.4	13.2	9.9
BPS		8,863.1	15,140.5	9,326.6	10,070.3
PBR		0.0	1.7	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	2Q20	3Q20	2017	2018	2019
매출	**30,392**	**31,995**	**29,468**	**26,143**	**19,807**	**13,017**	**12,163**	**42,661**	**11,707**	**8,749**	**15,732**	**123,596**	**117,998**	**87,648**
QoQ%/YoY%	0%	5%	-8%	-11%	-24%	-34%	-7%	251%	-73%	-25%	80%	-14%	-5%	-26%
매출원가	24,596	28,231	21,778	20,786	14,855	10,201	8,395	30,259	9,112	5,950	13,113	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	2,800	2,598	31,973	22,607	23,938
GPM%	19%	12%	26%	20%	25%	22%	31%	29%	22%	32%	17%	26%	19%	27%
판관비	5,396	2,749	2,449	3,519	2,985	2,739	3,278	3,506	2,481	2,377	1,946	17,434	14,113	12,507
영업이익	**700**	**1,015**	**5,241**	**1,538**	**1,966**	**78**	**490**	**8,896**	**114**	**423**	**653**	**14,539**	**8,494**	**11,431**
QoQ%/YoY%	-66%	45%	416%	-71%	28%	-96%	528%	1715%	-99%	269%	54%	-38%	-42%	35%
OPM%	2%	3%	18%	6%	10%	1%	4%	21%	1%	5%	4%	12%	7%	13%

자료: 선익시스템, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억 원)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F
매출액		143.7	123.6	118.0	87.6
매출원가		105.8	91.6	95.4	63.7
매출총이익		37.9	32.0	22.6	23.9
판매비와관리비		14.5	17.4	14.1	12.5
영업이익		23.4	14.5	8.5	11.4
영업이익률		16.3	11.8	7.2	13.0
EBITDA		25.0	15.8	9.9	13.1
영업외손익		1.0	-2.3	1.3	-2.5
관계기업손익		0.0	0.0	0.0	0.0
금융수익		1.6	0.8	3.5	1.7
외환관련이익		0.3	0.2	0.0	0.0
금융비용		0.4	1.6	2.4	4.4
외환관련손실		0.1	1.3	0.4	0.3
기타		-1.1	-4.6	-4.5	-8.5
법인세비용차감전순손익		24.4	12.3	9.8	8.9
법인세비용		0.8	2.5	4.7	1.8
계속사업순손익		23.6	9.8	5.2	7.1
중단사업순손익		0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익		23.6	9.8	5.2	7.1
당기순이익률		16.4	7.9	4.4	8.2
비지배지분순이익		0.0	0.0	0.0	0.0
지배지분순이익		23.6	9.8	5.2	7.1
매도가능금융자산평가		0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익		0.0	0.0	0.0	0.1
포괄순이익		23.4	9.8	4.7	8.0
비지배지분포괄이익		0.0	0.0	0.0	0.0
지배지분포괄이익		23.4	9.8	4.7	8.0

재무상태표 (단위: 십억 원)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F
유동자산		64.4	84.7	80.8	78.2
현금및현금성자산		8.3	35.5	35.6	15.6
매출채권 및 기타채권		50.3	45.5	6.0	11.2
재고자산		1.5	1.0	17.8	12.1
기타유동자산		4.2	2.6	21.4	39.2
비유동자산		19.8	33.1	35.2	42.0
유형자산		16.1	25.9	28.3	31.2
관계기업투자금		0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동자산		3.7	7.2	6.9	10.8
자산총계		84.2	117.8	116.0	120.1
유동부채		38.8	26.0	29.4	28.0
매입채무 및 기타채무		23.9	25.0	9.9	11.1
차입금		12.4	0.0	0.3	0.2
유동성채무		0.1	0.2	0.0	0.0
기타유동부채		2.4	0.8	19.1	16.7
비유동부채		1.1	1.0	2.7	1.5
차입금		0.2	0.0	0.8	0.7
전환증권		0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채		0.9	1.0	1.9	0.7
부채총계		39.9	27.0	32.1	29.5
지배지분		44.3	90.8	83.9	90.6
자본금		2.5	3.0	4.5	4.5
자본잉여금		12.5	47.8	46.3	46.3
이익잉여금		29.3	39.1	33.6	40.7
기타자본변동		0.0	0.9	-0.5	-0.9
비지배지분		0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계		44.3	90.8	83.9	90.6
순차입금		4.4	-35.8	-39.8	-27.5

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		9.8	-39.4	-47.4	-30.4
이자보상배율		66.9	58.8	76,523.2	170.4

현금흐름표 (단위: 십억 원)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F
영업활동 현금흐름		2.6	18.3	10.6	0.5
당기순이익		23.6	9.8	5.2	7.1
비현금항목의 가감		3.9	7.7	10.6	9.2
감가상각비		1.6	1.3	1.4	1.6
외환손익		0.0	1.4	0.1	0.1
지분법평가손익		0.0	0.0	0.0	0.0
기타		2.4	5.0	9.0	7.4
자산부채의 증감		-24.6	4.8	-3.0	-16.0
기타현금흐름		-0.3	-4.0	-2.1	0.2
투자활동 현금흐름		-1.4	-13.1	-7.9	-18.5
투자자산		0.2	-2.4	-0.3	-0.1
유형자산		-1.1	-10.5	-0.8	-3.5
기타		-0.5	-0.1	-6.8	-15.0
재무활동 현금흐름		0.0	23.3	-2.6	-2.0
단기차입금		12.4	-12.4	0.0	-0.1
사채		0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금		0.0	0.0	0.0	0.0
유상증자		0.0	35.8	0.0	0.0
현금배당		0.0	0.0	0.0	-0.9
기타		-12.4	-0.1	-2.6	-1.0
현금의 증감		1.3	27.2	0.1	-19.9
기초 현금		7.1	8.3	35.5	35.6
기말 현금		8.3	35.5	35.6	15.6
NOPLAT		22.7	11.6	4.5	9.1
FCF		23.0	1.8	4.7	6.5

자료: 선익시스템, 대신증권 Research Center

[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 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

선익시스템(171090) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20201220)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	88.8%	10.3%	0.9%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

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