

브이원텍 (251630)

2차전지 장비 수주 지속 중! 로봇 사업 모멘텀도 주목

스몰캡

박진형

02 3770 5658

jinhyoeng.park@yuantakorea.com



투자의견: N/R

시가총액	1,633억원
총발행주식수	15,050,580주
60일 평균 거래대금	57억원
60일 평균 거래량	500,712주
52주 고	13,000원
52주 저	7,670원
외인지분율	0.44%
주요주주	김선중 외 3 인 52.15%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	15.1	21.6	2.8
상대	8.0	33.9	4.9
절대(달러환산)	13.4	18.5	(4.4)

브이원텍, 꾸준한 2차전지/디스플레이 장비 수주로 실적 성장 이어갈 전망

- 브이원텍은 연초 이후 꾸준한 수주 공시를 통해 실적 성장에 대한 기대감이 커지는 상황. 실제로 동사는 2차전지 검사시스템(1/3 87억원, 3/11 32억원) 및 LCD/OLED 압흔검사기(2/3 20억원, 3/11 32억원, 3/17 16억원)를 기수주. 향후 주요 고객사의 꾸준한 2차전지 장비 투자 확대 및 공정전환(대형 디스플레이 투자 등)의 꾸준한 수혜 예상.
- 브이원텍의 2022년 예상 매출액 및 영업이익은 각각 718억원(YoY +40.5%)과 104억원(YoY +108.0%) 수준으로 전망. 동사는 2021년(매출 성장률 YoY +64.3%)에 이어 고성장을 이어갈 전망. 근거는, 1) 2차전지 매출 확대, 2) 자회사인 시스콘의 실적 급증, 3) 디스플레이 턴어라운드 등.
- 브이원텍의 부문별 매출 비중(2021년 기준)은, 1) 2차전지 검사시스템 50.4%, 2) 디스플레이 압흔검사기 32.2%, 3) AMR(로봇사업) 9.1%, 4) OLED 라미네이션 1.1%, 5) 공장자동화 상품 및 용역 5.8% 등.

LGES 투자 및 생산 능력 확대로 동사의 제품 경쟁력 부각될 전망

- 브이원텍은 2차전지 산업의 투자확대(특히 주요고객사인 L사의 사업확장) 추세에서 지속적인 수주 확대 기대.
- 특히 L사는 'Z-스택킹' 공법 도입을 결정(언론보도상)해 동사의 제품 경쟁력 및 소형 검사장비 납품 이력이 부각될 전망.

자회사 시스콘의 로봇 사업 모멘텀 주목, 실적 급증 예상

- 브이원텍의 자회사인 시스콘의 지분 가치에도 관심 가질 시점. 동사는 지난 4월 사업다각화를 목적으로 AMR 기반의 산업용 로봇제조 및 자동화 설비회사인 시스콘(21.3Q 지분율 53.6%)을 인수.
- 브이원텍은 시스콘을 통해 중장기적인 성장 모멘텀을 강화할 전망. 시스콘은 국내외 대형고객사와의 공급계약 이력을 바탕으로, AMR 및 공장자동화 매출이 크게 늘어날 전망.
- 실제로 국내 H사 등에 100여대의 자율주행로봇을 공급. 시스콘 예상 매출액은 2021년 90억원에서 2022년 150억원 수준까지 증가할 전망.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
매출액	546	268	311	511	718
영업이익	157	48	65	50	104
지배주주순이익	153	66	55	118	97
영업이익률	28.7	18.0	21.0	9.7	14.5
EPS	2,033	441	366	781	645
PER	9.3	20.9	28.7	11.4	16.8
PBR	1.9	1.7	1.9	1.4	1.6
ROE	22.1	8.4	6.6	13.1	9.8

자료: 유안타증권 리서치센터

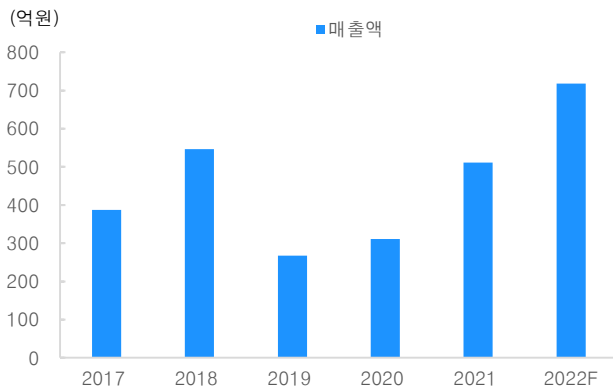
브이원텍 분기별 실적 요약

(단위: 억원, %, %p)

	2019	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4Q	2020	21.1Q	21.2Q	21.3Q	21.4Q	2021	YoY	QoQ
매출액	268	76	63	65	107	311	74	133	127	176	511	64.5	38.9
영업이익	48	6	17	28	14	65	11	13	11	15	50	1.8	35.6
지배주주순이익	66	23	11	17	4	55	23	10	35	49	118	1,139.8	38.7
영업이익률	18.0	8.0	27.3	42.4	13.4	21.0	15.4	9.6	8.5	8.3	9.7	4.4	-0.2

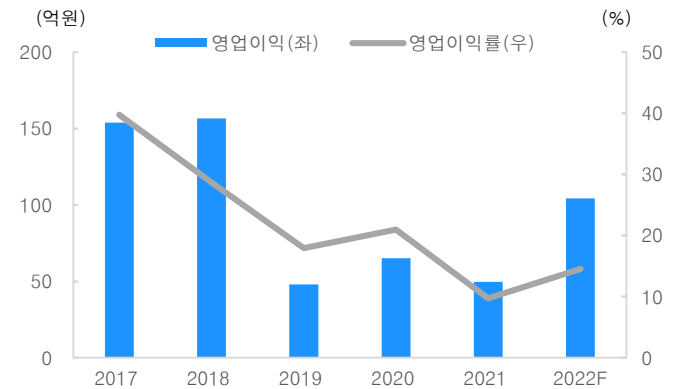
자료: 유안타증권 리서치센터

브이원텍의 매출액 추이



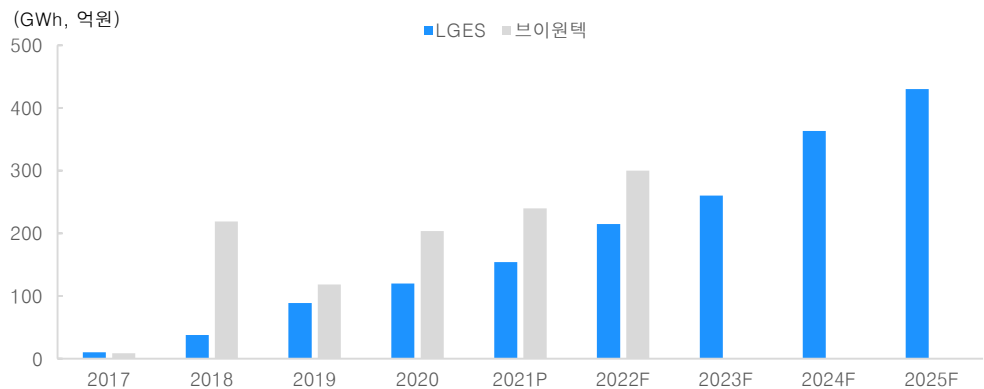
자료: 유안타증권 리서치센터

브이원텍의 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

L 사 캐파 및 브이원텍 2 차전지 매출액 추이



자료: 산업자료, 브이원텍, 유안타증권 리서치센터

브이원텍의 2022년 주요 수주 공시 내용

(단위: 억원)

구분	공시일	계약금액	상대방	판매/공급계약 내용	공급지역	계약 시작일	계약 종료일
	2021-12-31	86.3	LG 전자	2차전지 검사시스템	국내/해외	2021-12-31	2023-04-05
	2022-02-03	20.1	LG 전자	LCD/OLED 압흔검	국내/해외	2022-02-03	2023-03-01
	2022-03-07	20.1	CSOT	LCD(자동차용) 압흔	중국	2022-03-07	2023-02-28
	2022-03-11	31.8	LG 전자	2차전지 검사시스템	국내/해외	2022-03-11	2023-06-02
	2022-03-17	16.3	LG 전자	중대형 압흔검사기	해외	2022-03-17	2023-06-13
합계		174.6					

자료: 브이원텍, 유안타증권 리서치센터

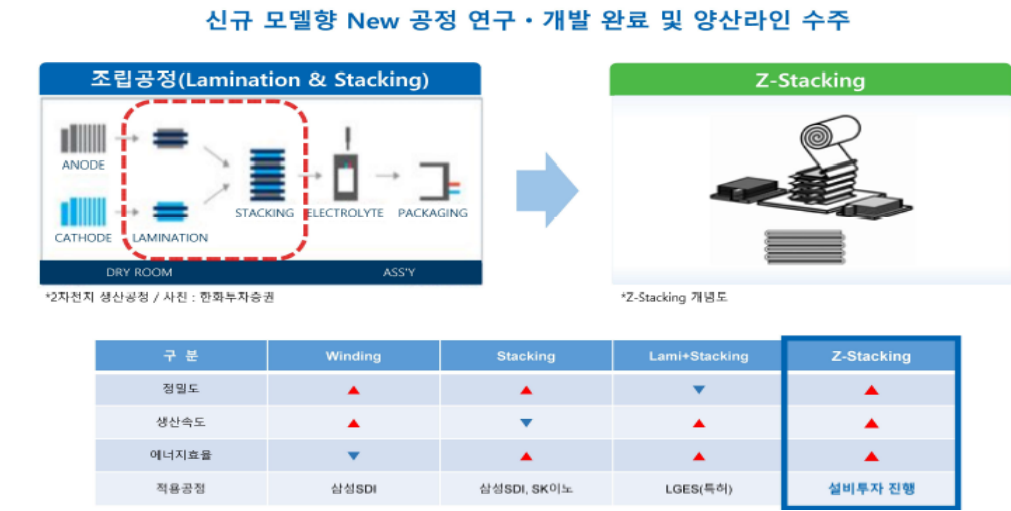
브이원텍의 주요 제품 매출 추이

(단위: 억원)

매출유형	품 목		2019	2020	2021
제품	LCD/OLED 압흔검사기	수 출	83.4	80.0	132.1
		내 수	30.9	10.8	32.4
		소 계	114.3	90.7	164.5
	2차전지 검사시스템	수 출	0.0	5.7	17.2
		내 수	118.5	203.3	240.4
		소 계	118.5	209.0	257.6
	OLED Lamination 등 관련 S/W 및 검사장비	수 출	0.2	0.0	0.0
		내 수	27.7	4.2	5.4
		소 계	27.8	4.2	5.4
	AMR(로봇) 사업	수 출	0.0	0.0	20.8
		내 수	0.0	0.0	16.7
		소 계	0.0	0.0	37.5
상품	AMR(로봇) 사업	수 출	0.0	0.0	0.0
		내 수	0.0	0.0	1.0
		소 계	0.0	0.0	1.0
	Factory Automation 사업	수 출	0.0	0.0	0.0
		내 수	0.0	0.0	28.2
		소 계	0.0	0.0	28.2
용역	AMR(로봇) 사업	수 출	0.0	0.0	0.0
		내 수	0.0	0.0	7.9
		소 계	0.0	0.0	7.9
	Factory Automation 사업	수 출	0.0	0.0	0.0
		내 수	0.0	0.0	1.5
		소 계	0.0	0.0	1.5
기타	Repair service, 임대 등	수 출	0.0	0.0	6.7
		내 수	7.2	6.9	0.6
		소 계	7.2	6.9	7.3
합계		수 출	83.5	85.7	176.7
		내 수	184.3	225.2	334.2
		소 계	267.8	310.9	510.9

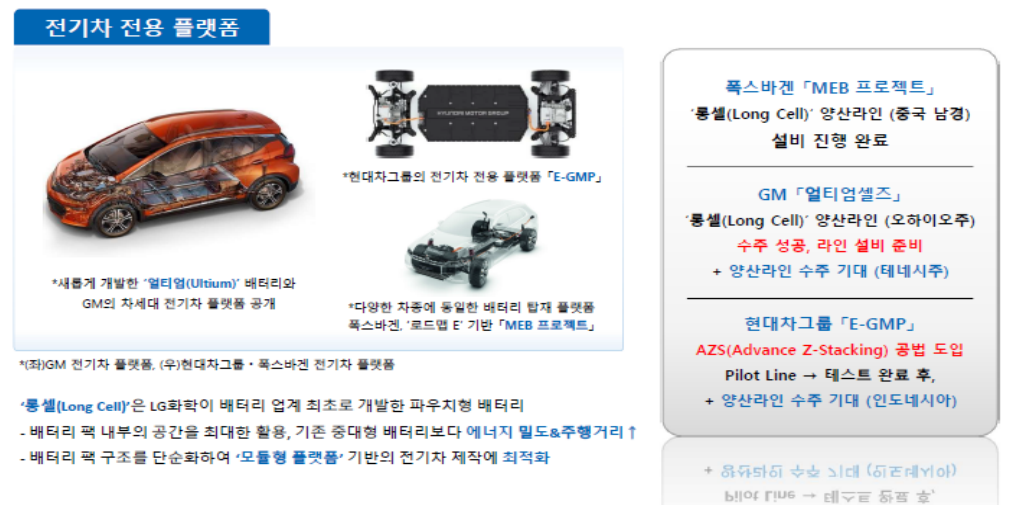
자료: 브이원텍, 유안타증권 리서치센터

브이원텍의 2 차전지 적용 공정



자료: 브이원텍

브이원텍 전기차 전용 플랫폼 설명



자료: 브이원텍

브이원텍 디스플레이 압흔검사 장비



자료: 브이원텍

시스콘 로봇 제품 소개



자료: 브이원텍

브이원텍 (251630) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	387	546	268	311	511
매출원가	193	329	172	188	372
매출총이익	194	217	96	123	139
판매비	40	60	48	57	90
영업이익	154	157	48	65	50
EBITDA	155	157	52	69	39
영업외손익	-16	36	33	-1	10
외환관련손익	-6	1	2	-3	5
이자손익	6	12	11	8	14
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-16	23	21	-6	-9
법인세비용차감전순이익	138	193	81	64	137
법인세비용	28	40	15	9	31
계속사업순이익	110	153	66	55	106
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	110	153	66	55	106
지배지분순이익	110	153	66	55	118
포괄순이익	110	144	75	78	104
지배지분포괄이익	110	144	75	78	115

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
영업활동 현금흐름	157	89	38	34	22
당기순이익	110	153	66	55	118
감가상각비	1	1	4	3	7
외환손익	20	-12	0	15	-10
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	19	-52	-8	-31	-68
기타현금흐름	7	1	-24	-8	-25
투자활동 현금흐름	-373	-34	-42	-9	-140
투자자산	-364	-24	-1	78	-18
유형자산 증가 (CAPEX)	-58	-13	0	0	0
유형자산 감소	0	9	0	0	0
기타현금흐름	48	-7	-42	-87	-123
재무활동 현금흐름	254	3	-33	-52	142
단기차입금	-4	0	0	0	-29
사채 및 장기차입금	-2	-4	0	0	148
자본	269	0	0	0	0
현금배당	0	0	-15	-15	-14
기타현금흐름	-8	8	-18	-37	37
연결범위변동 등 기타	-6	5	1	-7	3
현금의 증감	32	63	-36	-34	26
기초 현금	77	109	172	136	102
기말 현금	109	172	136	102	129
NOPLAT	123	124	39	56	39
FCF	-22	-13	0	0	0

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

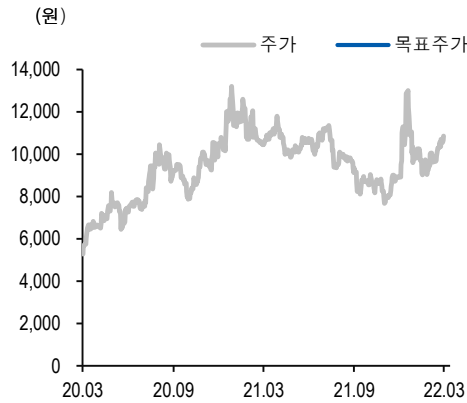
3. ROE,ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초,연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
유동자산	787	702	630	508	602
현금및현금성자산	109	172	136	102	129
매출채권 및 기타채권	60	34	49	58	73
재고자산	199	39	53	88	141
비유동자산	94	117	243	428	722
유형자산	15	31	123	182	167
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	34	18	70	188	230
자산총계	881	819	873	936	1,324
유동부채	266	49	54	81	128
매입채무 및 기타채무	143	19	20	40	58
단기차입금	0	0	0	0	10
유동성장기부채	4	0	0	0	1
비유동부채	0	0	2	9	201
장기차입금	0	0	0	0	2
부채총계	267	50	56	89	329
지배지분	613	770	817	847	963
자본금	37	38	75	75	75
자본잉여금	268	280	243	243	257
이익잉여금	306	460	511	552	655
비지배지분	1	0	0	0	32
자본총계	614	770	817	847	995

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
EPS	834	1,031	441	366	707
BPS	8,341	10,240	5,490	5,893	6,925
DPS	0	100	100	100	100
PER	18.7	15.4	22.6	22.5	13.0
PBR	5.7	1.9	1.7	1.8	1.3
EV/EBITDA	22.4	4.4	11.7	21.1	8.5
PSR	5.3	4.3	5.6	4.0	3.0

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액 증가율 (%)	58.3	41.1	-51.0	16.1	64.3
영업이익 증가율 (%)	72.3	1.6	-69.3	35.4	-23.8
지배순이익 증가율 (%)	38.1	39.3	-56.5	-17.0	113.1
매출총이익률 (%)	50.2	39.7	35.9	39.4	27.2
영업이익률 (%)	39.8	28.7	18.0	21.0	9.7
지배순이익률 (%)	28.3	28.0	24.8	17.7	23.0
ROIC	303.6	140.6	23.2	24.3	11.2
ROA	12.4	18.6	7.6	5.9	0.0
ROE	25.7	22.1	8.4	6.6	11.6
부채비율 (%)	43.4	6.5	6.8	10.6	33.1
영업이익/금융비용 (배)	1542.1	2237.9	300.9	343.1	65.3

브이원텍 (251630) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-03-31	Not Rated	-	1년		
2022-01-14	1년 경과 이후		1년		-
2021-01-14	Not Rated	-	1년		-

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	92.2
Hold(중립)	7.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-03-28

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박진형)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.