

# 필옵틱스 (161580)

## OLED와 2차전지의 양상블, 다시 한번 도약을 꿈꾸다!

### 2020년 본격적인 매출 회복 구간

필옵틱스는 2008년에 설립되어 디스플레이와 2차전지 제조 공정에 사용되는 레이저 응용장비의 생산 및 공급을 주력 사업으로 영위하고 있다. 2019년 4분기 악성재고 해소 및 2020년 전망사의 투자 확대를 통한 OLED 레이저 장비 수주 증가로 완전한 턴어라운드 성공(보장된 실적)이 예상된다. 또한 2차전지, HIAA 등 다양한 모멘텀이 가시화 되고 있어 2020년 지속적인 우상향을 시현할 것이라 판단한다.

### 전방 투자 확대에 따른 매출 개선

최근 주요 고객사의 대규모 디스플레이 투자가 본격화 됨에 따라 2020년 양질의 수주가 기대된다. 1) 삼성 디스플레이의 QD-OLED 투자 2) 중소형 OLED 투자 3) 중국 디스플레이 업체로의 고객사 다변화로 과거 수주 피크였던 2017년 때와 버금가는 신규 수주가 가능한 상황이다. 이에 삼성 및 중국향 신규 수주가 2000억원 규모를 기록할 수 있을 것으로 추정되며 2019년 매출인식이 이연되었던 OLED 레이저 장비의 수주 잔고 대다수가 2020년 상반기에 반영되어 추가적인 매출액 상승이 가능할 전망이다.

### 2020년 실적 매출액 2,616억원, 영업이익212억원 전망

2019년 4분기 악성재고를 털어내고 완전한 실적 턴어라운드가 기대되는 가운데 2020년 실적은 매출액 2,616억원(+75.7%, YoY)과 영업이익 212억원(흑자전환)으로 추정한다. 특히, 2020년은 실적 반등과 함께 다양한 모멘텀이 무르익는 기간이다. 고성장이 예상되는 폴더블 OLED 커팅, UTG, HIAA 장비를 모두 단독으로 진행하고 있다는 점에서 시간이 흐를수록 필옵틱스가 지니고 있는 신규아이템들에 대한 가치는 더욱 빛날 것으로 예상된다.

### 탐방노트

**Not Rated**

| CP(1월 17일): 11,950원

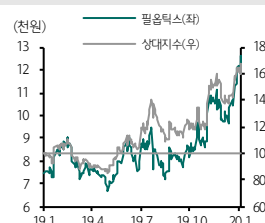
#### Key Data

|                  |                |
|------------------|----------------|
| KOSDAQ 지수 (pt)   | 688.41         |
| 52주 최고/최저(원)     | 12,500/6,560   |
| 시가총액(십억원)        | 219.3          |
| 시가총액비중(%)        | 0.09           |
| 발행주식수(천주)        | 18,747.1       |
| 60일 평균 거래량(천주)   | 439.4          |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 4.5            |
| 19년 배당금(예상, 원)   | 0              |
| 19년 배당수익률(예상, %) | 0.00           |
| 외국인지분율(%)        | 1.38           |
| 주요주주 지분율(%)      |                |
| 한기수 외 15 인       | 37.69          |
|                  | 0.00           |
| 주가상승률            | 1M 6M 12M      |
| 절대               | 18.3 41.1 60.0 |
| 상대               | 11.8 36.6 59.5 |

#### Consensus Data

|           | 2019   | 2020  |
|-----------|--------|-------|
| 매출액(십억원)  | 151.8  | 261.5 |
| 영업이익(십억원) | (10.9) | 22.1  |
| 순이익(십억원)  | (12.2) | 19.8  |
| EPS(원)    | (737)  | 1,081 |
| BPS(원)    | 2,974  | 4,025 |

#### Stock Price



#### Financial Data

| 투자지표      | 단위  | 2017  | 2018    | 2019F   | 2020F | 2021F |
|-----------|-----|-------|---------|---------|-------|-------|
| 매출액       | 십억원 | 285.4 | 55.5    | 148.9   | 261.6 | 324.5 |
| 영업이익      | 십억원 | 22.9  | (27.8)  | (12.5)  | 21.2  | 27.6  |
| 세전이익      | 십억원 | 19.8  | (27.8)  | (14.1)  | 19.7  | 26.2  |
| 순이익       | 십억원 | 17.1  | (27.5)  | (13.4)  | 17.6  | 22.8  |
| EPS       | 원   | 1,088 | (1,594) | (773)   | 937   | 1,215 |
| 증감률       | %   | (2.7) | 적전      | 적지      | 흑전    | 29.7  |
| PER       | 배   | 10.98 | N/A     | N/A     | 12.75 | 9.83  |
| PBR       | 배   | 1.99  | 1.76    | 3.27    | 2.94  | 2.26  |
| EV/EBITDA | 배   | 7.37  | N/A     | N/A     | 10.62 | 8.45  |
| ROE       | %   | 26.63 | (33.60) | (22.56) | 28.54 | 27.88 |
| BPS       | 원   | 6,009 | 4,175   | 3,198   | 4,068 | 5,283 |
| DPS       | 원   | 102   | 0       | 0       | 0     | 0     |



Analyst 이정기  
02-3771-7522  
robert.lee@hanafn.com



Analyst 김두현  
02-3771-8542  
doohyun@hanafn.com

RA 황성환  
02-3771-3445  
hsh0415@hanafn.com

RA 최수지  
02-3771-3124  
suuji@hanafn.com

## 1. 전방산업 투자 확대에 따른 실적 개선

레이저커팅 전문 업체  
관련 장비에서 고유의 영역 구축

QD-OLED 대형 패널 및 중소형 OLED에 대한 투자 확대가 예상됨에 따라 OLED 레이저 장비를 생산하는 필옵틱스가 수혜를 받게 될 것으로 기대된다. 필옵틱스가 생산하는 레이저 커팅 장비는 중소형 디스플레이 패널(Rigid, Flexible, Foldable) 후공정에 적용되며 레이저 리프트오프 장비는 flexible OLED 공정에서 글라스 기판을 분리하는 전 공정에 활용된다. 이에 주요 고객사의 대규모 디스플레이 투자가 본격화되며 2020년 필옵틱스의 레이저 장비에 대한 수요가 증가할 전망이다.

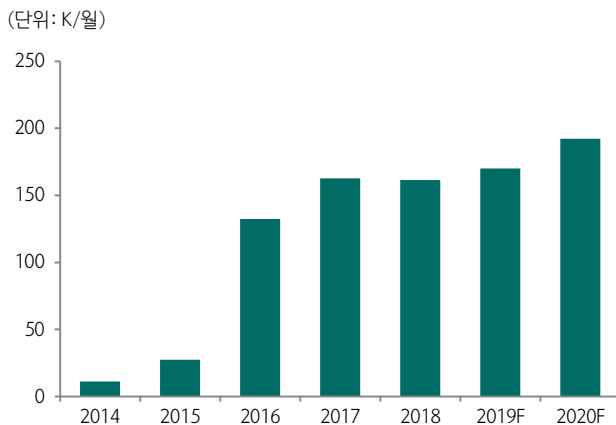
주요 고객사 투자 확대에 따른 수혜

삼성 디스플레이는 QD-OLED 양산을 위한 Q1라인으로의 투자를 발표하였다. 중소형 OLED 또한 2020년 폴더블폰 판매 계획 및 스마트폰의 OLED 채택률이 35%에 달할 전망이다라는 점을 고려했을 때 추가 투자가 기대된다. 베트남 후공정에 대한 투자는 이미 시작되었고 최근 지속 투자 공시를 통해 수주 소식을 알리고 있다. 또한 향후 A5 라인 건설이 개시되면 신규 수주 규모는 더욱 확대될 것이라 예상된다. 국내 고객사 이외에도 중국 시장 진출이 예정되어 있어 국내 신규수주 규모에 버금가는 수주가 기대된다. 필옵틱스는 기존 BOE에 치중되어 있던 중국 고객사를 다변화하기 위해 CSOT와 Tianma로의 영업을 확대할 계획이다.

20년 디스플레이 장비 신규수주 규모 2,000억원 기대

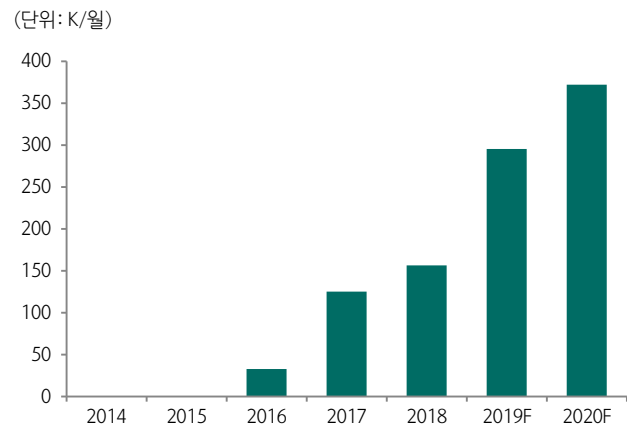
2016년부터 2017년까지 진행되었던 삼성 디스플레이의 A2, A3 공장 대규모 투자에 따른 수혜로 2017년 필옵틱스의 매출액은 2,854억원을 기록하였다. 2020년 삼성 디스플레이의 투자 확대와 더불어 새로운 고객사 확보가 예상된다는 점을 고려했을 때 2017년에 버금가는 양질의 신규 수주가 가능한 상황이다. 이에 국내외 2,000억원 가량의 신규 수주를 확보할 수 있을 것으로 추정된다. 또한 2019년 매출 인식이 이연되었던 OLED 레이저 장비의 수주 잔고 대다수가 2020년 상반기에 반영되어 추가적인 매출액 상승이 가능할 전망이다.

그림 1. 6세대 중소형 OLED 삼성 디스플레이 투자 규모 전망



자료: IHS Markit, 하나금융투자

그림 2. 6세대 중소형 OLED 중국 업체 투자 규모 전망



자료: IHS Markit, 하나금융투자

## 2. 미래를 책임질 다양한 모멘텀(2차전지, 폴더블, HIAA, UTG, FMM)

필옵틱스 신규아이템 소개

### 1. 2차전지 장비

2차전지, 고객사 공정 변화에 핵심  
장비 단독으로 대응

기존 고객사향 새로운 공정에 2차전지 노칭장비를 공급할 예정이다. 이와 더불어 신규 핵심 설비 개발을 완료해 고객사의 헝가리 공장으로 납품 진행을 계획하고 있다. 장비 발주는 1분기에 나올 것으로 전망되며 고객사의 2차전지 증설 가속화에 따른 지속적인 수혜가 기대된다. 기존 OLED 레이저 커팅 장비에서 2차전지로의 매출액 확대가 본격화 된다는 점에서 2020년 기업체질 변화에 주요한 모멘텀으로 작용 할 것이라 판단한다.

### 2. 차세대 디스플레이 장비(폴더블, HIAA, UTG)

다양한 차세대 디스플레이에 필옵틱스  
장비 적용

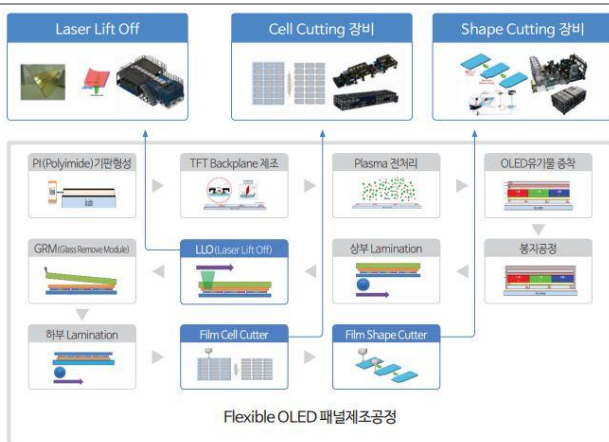
필옵틱스는 기존 레이저커팅 장비에서의 강점을 살려 최근 핸드셋 시장에 불어온 폼팩터 변화에 빠르게 대응하고 있다. 폴더블을 중심으로 UTG(Ultra Thin Glass), HIAA(Hole in active area), UDC 등 새로운 디스플레이 밸류체인이 형성되고 있는 가운데 필옵틱스는 각 시장에서 핵심적인 레이저커팅 장비를 공급하고 있다. 디스플레이 레이저장비에서의 기술적 우위로 향후 시장 트렌드 변화에 핵심적인 장비 공급사 명맥을 지속 이어 갈 것으로 예상한다.

### 3. FMM(Fine Metal Mask)

FMM 국산화 수혜 기대

FMM은 일본이 독점적으로 생산하고 있는 OLED 유기 소재 증착용 Shadow Mask이다. OLED 제조의 핵심인 RGB 화소 증착 공정에 쓰이는 FMM에 대한 국산화가 시급한 가운데 필옵틱스는 FMM용 재료인 Invar부터 패터닝까지 생산 공정을 수직계열화 하였다. 일본 업체 DNP가 공급하는 FMM이 50% 수준의 영업이익률을 보이는 부품이라는 점에서 향후 전방 고객사의 FMM 국산화에 따른 수혜를 기대해 볼 수 있다.

그림 3. 필옵틱스 Flexible OLED 취급 장비



자료: 필옵틱스, 하나금융투자

표 1. 필옵틱스 주요 장비 라인업

| 장비/자회사   | 주요 장비          | 제품 특징                |
|----------|----------------|----------------------|
| 필옵틱스 USA | 3D검사기          | 반도체 검사장비 진출 준비 중     |
| 필머티니얼즈   | FMM용 Invar     | 전주도금 방식 Invar        |
| OLED 장비  | Laser Lift off | 글래스 기판과 PI필름 기판 분리   |
|          | 레이저 커팅         | OLED셀, 모듈 커팅         |
|          | HIAA 커팅        | 스마트폰 카메라 홀 가공        |
| 2차전지 장비  | 레이저 노칭         | 노칭 '프레스 → 레이저' 전환 수혜 |
|          | 조립라인설비         | 2차전지 조립공정 핵심 장비      |

자료: 필옵틱스, 하나금융투자

### 3. 2020년 실적 매출액 2,616억원과 영업이익 212억원 전망

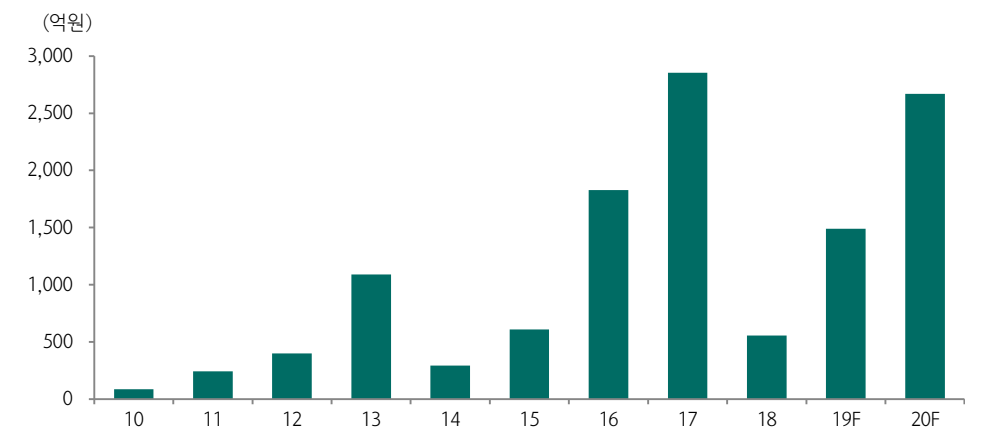
#### 2020년 완전한 실적 턴어라운드

2019년 4분기 악성재고를 털어내고 완전한 실적 턴어라운드가 기대되는 가운데 2020년 실적은 매출액 2,616억원(+75.7%, YoY)과 영업이익 212억원(흑자전환)으로 추정한다. 전방 산업 투자 재개에 따른 신규수주로 2019년 12월부터 대규모 수주가 이어지고 있어 2020년 완전한 실적 턴어라운드에 대한 근거를 마련해 주고 있다. 특히, 2020년은 실적 반등과 함께 다양한 모멘텀이 무르익는 기간이다. 고성장이 예상되는 폴더블 OLED 커팅, UTG, HIAA 장비를 모두 단독으로 진행하고 있다는 점에서 시간이 흐를수록 필옵틱스가 지니고 있는 신규아이템들에 대한 가치는 더욱 빛날 것으로 예상된다.

필옵틱스는 현재 오산 신공장을 증축 중으로 건물과 클린룸 공사를 진행하며 앞으로 다가올 대규모 수주를 대비하고 있다. 다만, 중화권으로 증가하는 수주는 기존 국내 고객사와는 다르게 선적 전 생산 과정에 대해 필옵틱스 자체 자금으로 진행해야 한다는 점에서 단기간 현금성 자산이 원할 하지 못할 수 있다는 점은 부담 요인이다.

그림 5. 필옵틱스 매출액 추이 전망

#### 전방 산업 회복에 따른 매출액 개선



자료: 하나금융투자

표 2. 최근 필옵틱스 수주 공시

| 계약날짜     | 계약내용             | 계약금액(원)        | 계약상대방          | 계약기간              | 공급지역 |
|----------|------------------|----------------|----------------|-------------------|------|
| 19.08.06 | OLED 패널 제조 장비 공급 | 29,168,251,395 | BOE            | 19.08.06~20.02.28 | 중국   |
| 19.09.04 | 디스플레이 장비 공급      | 10,700,000,000 | 삼성디스플레이        | 19.09.04~20.01.30 | 대한민국 |
| 19.10.15 | OLED 패널 제조 장비 공급 | 36,434,286,000 | Visionox       | 19.10.15~20.02.24 | 중국   |
| 19.12.30 | 디스플레이 장비 공급      | 23,000,000,000 | 삼성디스플레이        | 19.12.30~20.08.10 | 대한민국 |
| 19.12.30 | 디스플레이 장비 공급      | 12,399,933,952 | 삼성디스플레이<br>베트남 | 19.12.30~20.05.30 | 베트남  |
| 20.01.13 | 디스플레이 장비 공급      | 16,267,913,802 | 삼성디스플레이<br>베트남 | 20.01.13~20.05.30 | 베트남  |

자료: DART, 하나금융투자

## 1월 16일 물적분할 공시

### 2차전지 사업부 물적 분할 통해 전문성 제고

존속회사 필옵틱스  
신설회사 피비엠

지난 16일, 필옵틱스는 물적 분할 방식을 통해 피비엠(분할 신설회사)을 결정했다. 단순 물적 분할 방식으로 진행되며 분할 전후 필옵틱스의 최대 주주 소유주식 및 지분을 변동은 없어 연결재무제표상 변동 역시 없다. 분할의 목적은 2차전지 사업의 전문성 제고와 신속한 의사결정으로 효율성을 극대화 하기 위한 조치로 풀이된다. 필옵틱스는 2020년 주요 고객사에 조립공정 핵심장비와 노칭장비 납품으로 2차전지 시장에 적극적으로 진출함과 동시에 핵심 제품 카테고리를 늘리고 있어 향후 가파르게 성장할 2차전지 사업을 전문적으로 관리하기 위한 선제 대응으로 판단된다. 따라서 디스플레이와 2차전지 사업 분리로 각 산업에서의 전문성을 제고했다는 점에서 이번 물적 분할로 주가 모멘텀 측면에서는 긍정적이라 할 수 있겠다.

표 3. 필옵틱스 분할 공시 내용

| 분할 후 존속회사             |                |                 |         |                 | 분할설립회사         |                |         |               |
|-----------------------|----------------|-----------------|---------|-----------------|----------------|----------------|---------|---------------|
| 주식회사 필옵틱스             |                |                 |         |                 | 주식회사 피비엠       |                |         |               |
| 분할 후/ 설립 시 재무내용       | 자산총계(원)        | 176,538,047,364 | 부채총계(원) | 120,011,948,971 | 자산총계(원)        | 13,472,458,317 | 부채총계(원) | 7,937,747,000 |
|                       | 자본총계(원)        | 56,526,190,323  | 자본금(원)  | 8,664,515,500   | 자본총계(원)        | 5,534,711,317  | 자본금(원)  | 1,200,000,000 |
| 존속사업부문 최근 사업연도 매출액(원) | 43,904,660,260 |                 |         |                 | 11,610,503,182 |                |         |               |
| 주요사업                  | 디스플레이 장비사업 등   |                 |         |                 | 2차전지 장비사업      |                |         |               |
| 분할 후 상장유지 여부          | O              |                 |         |                 | X              |                |         |               |
| 주주총회 예정일              | 2020년 03월31일   |                 |         |                 |                |                |         |               |
| 분할기일                  | 2020년 04월 01일  |                 |         |                 |                |                |         |               |
| 분할 등기 예정일             | 2020년 04월 03일  |                 |         |                 |                |                |         |               |
| 의사회결의일(결정일)           | 2020년 01월 16일  |                 |         |                 |                |                |         |               |

자료: 필옵틱스, 하나금융투자

## 추정 재무제표

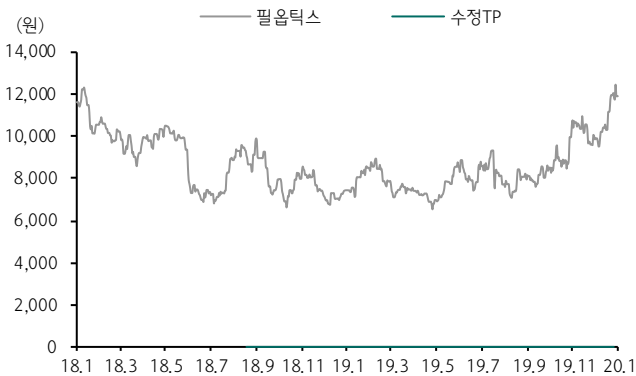
| 손익계산서        | (단위: 십억원) |         |        |        |        |
|--------------|-----------|---------|--------|--------|--------|
|              | 2017      | 2018    | 2019F  | 2020F  | 2021F  |
| 매출액          | 285.4     | 55.5    | 148.9  | 261.6  | 324.5  |
| 매출원가         | 244.3     | 59.3    | 139.1  | 223.4  | 275.8  |
| 매출총이익        | 41.1      | (3.8)   | 9.8    | 38.2   | 48.7   |
| 판매비          | 18.1      | 24.1    | 22.3   | 17.0   | 21.1   |
| 영업이익         | 22.9      | (27.8)  | (12.5) | 21.2   | 27.6   |
| 금융손익         | (4.1)     | (0.4)   | (1.5)  | (1.5)  | (1.4)  |
| 중속/관계기업손익    | 0.0       | 0.0     | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 기타영업외손익      | 1.0       | 0.3     | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 세전이익         | 19.8      | (27.8)  | (14.1) | 19.7   | 26.2   |
| 법인세          | 2.4       | (0.4)   | (0.7)  | 2.2    | 3.4    |
| 계속사업이익       | 17.5      | (27.5)  | (13.4) | 17.6   | 22.8   |
| 중단사업이익       | 0.0       | 0.0     | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 당기순이익        | 17.5      | (27.5)  | (13.4) | 17.6   | 22.8   |
| 비지배주주지분      | 0.4       | 0.0     | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 순이익          | 17.1      | (27.5)  | (13.4) | 17.6   | 22.8   |
| 지배주주순이익      | 17.1      | (27.5)  | (13.4) | 17.6   | 22.8   |
| 지배주주지분포괄이익   | 20.2      | (27.4)  | (11.9) | 18.9   | 24.0   |
| NOPAT        | 27.0      | (22.5)  | (7.9)  | 25.3   | 31.2   |
| EBITDA       | 27.0      | (22.5)  | (7.9)  | 25.3   | 31.2   |
| 성장성(%)       |           |         |        |        |        |
| 매출액증가율       | 56.1      | (80.6)  | 168.3  | 75.7   | 24.0   |
| NOPAT증가율     | 30.3      | 적전      | 적지     | 흑전     | 27.0   |
| EBITDA증가율    | 47.5      | 적전      | 적지     | 흑전     | 23.3   |
| 영업이익증가율      | 46.8      | 적전      | 적지     | 흑전     | 30.2   |
| (지배주주)순이익증가율 | 13.2      | 적전      | 적지     | 흑전     | 29.5   |
| EPS증가율       | (2.7)     | 적전      | 적지     | 흑전     | 29.7   |
| 수익성(%)       |           |         |        |        |        |
| 매출총이익률       | 14.4      | (6.8)   | 6.6    | 14.6   | 15.0   |
| EBITDA이익률    | 9.5       | (40.5)  | (5.3)  | 9.7    | 9.6    |
| 영업이익률        | 8.0       | (50.1)  | (8.4)  | 8.1    | 8.5    |
| 계속사업이익률      | 6.1       | (49.5)  | (9.0)  | 6.7    | 7.0    |
| 투자지표         |           |         |        |        |        |
|              | 2017      | 2018    | 2019F  | 2020F  | 2021F  |
| 주당지표(원)      |           |         |        |        |        |
| EPS          | 1,088     | (1,594) | (773)  | 937    | 1,215  |
| BPS          | 6,009     | 4,175   | 3,198  | 4,068  | 5,283  |
| CFPS         | 2,325     | (786)   | (453)  | 1,351  | 1,667  |
| EBITDAPS     | 1,718     | (1,307) | (453)  | 1,351  | 1,667  |
| SPS          | 18,160    | 3,222   | 8,573  | 13,961 | 17,309 |
| DPS          | 102       | 0       | 0      | 0      | 0      |
| 주가지표(배)      |           |         |        |        |        |
| PER          | 11.0      | N/A     | N/A    | 12.7   | 9.8    |
| PBR          | 2.0       | 1.8     | 3.3    | 2.9    | 2.3    |
| PCFR         | 5.1       | N/A     | N/A    | 8.8    | 7.2    |
| EV/EBITDA    | 7.4       | N/A     | N/A    | 10.6   | 8.4    |
| PSR          | 0.7       | 2.3     | 1.2    | 0.9    | 0.7    |
| 재무비율(%)      |           |         |        |        |        |
| ROE          | 26.6      | (33.6)  | (22.6) | 28.5   | 27.9   |
| ROA          | 12.6      | (15.9)  | (7.2)  | 9.0    | 10.8   |
| ROIC         | 32.1      | (30.0)  | (13.8) | 23.4   | 24.2   |
| 부채비율         | 61.2      | 186.4   | 250.5  | 190.7  | 132.6  |
| 순부채비율        | (5.1)     | 88.0    | 94.9   | 70.7   | 48.2   |
| 이자보상배율(배)    | 23.2      | (20.5)  | (7.5)  | 13.2   | 17.5   |

자료: 하나금융투자

| 대차대조표          | (단위: 십억원) |        |        |        |        |
|----------------|-----------|--------|--------|--------|--------|
|                | 2017      | 2018   | 2019F  | 2020F  | 2021F  |
| 유동자산           | 68.5      | 91.0   | 68.5   | 85.7   | 98.5   |
| 금융자산           | 44.9      | 15.5   | 17.4   | 18.1   | 19.9   |
| 현금성자산          | 42.8      | 15.5   | 17.4   | 18.1   | 19.9   |
| 매출채권 등         | 10.7      | 4.9    | 11.3   | 14.3   | 15.7   |
| 재고자산           | 6.0       | 68.7   | 38.0   | 51.4   | 60.9   |
| 기타유동자산         | 6.9       | 1.9    | 1.8    | 1.9    | 2.0    |
| 비유동자산          | 88.0      | 98.1   | 115.8  | 118.2  | 117.7  |
| 투자자산           | 9.5       | 12.5   | 24.9   | 23.9   | 25.0   |
| 금융자산           | 9.5       | 7.4    | 19.8   | 18.8   | 19.9   |
| 유형자산           | 64.4      | 66.0   | 72.1   | 76.2   | 75.2   |
| 무형자산           | 4.3       | 8.9    | 8.1    | 7.4    | 6.8    |
| 기타비유동자산        | 9.8       | 10.7   | 10.7   | 10.7   | 10.7   |
| 자산총계           | 156.6     | 189.0  | 184.3  | 203.9  | 216.2  |
| 유동부채           | 44.8      | 90.7   | 97.8   | 99.7   | 89.0   |
| 금융부채           | 27.6      | 42.2   | 35.9   | 36.3   | 33.3   |
| 매입채무 등         | 9.1       | 11.7   | 22.5   | 25.4   | 23.5   |
| 기타유동부채         | 8.1       | 36.8   | 39.4   | 38.0   | 32.2   |
| 비유동부채          | 14.6      | 32.3   | 33.9   | 34.1   | 34.2   |
| 금융부채           | 12.3      | 31.4   | 31.4   | 31.4   | 31.4   |
| 기타비유동부채        | 2.3       | 0.9    | 2.5    | 2.7    | 2.8    |
| 부채총계           | 59.4      | 123.0  | 131.8  | 133.8  | 123.2  |
| 지배주주지분         | 97.3      | 66.2   | 52.8   | 70.4   | 93.1   |
| 자본금            | 2.9       | 8.6    | 8.6    | 8.6    | 8.6    |
| 자본잉여금          | 56.0      | 51.2   | 51.2   | 51.2   | 51.2   |
| 자본조정           | (4.3)     | (4.9)  | (4.9)  | (4.9)  | (4.9)  |
| 기타포괄이익누계액      | (0.0)     | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 이익잉여금          | 42.8      | 11.3   | (2.2)  | 15.4   | 38.2   |
| 비지배주주지분        | (0.2)     | (0.2)  | (0.2)  | (0.2)  | (0.2)  |
| 자본총계           | 97.1      | 66.0   | 52.6   | 70.2   | 92.9   |
| 순금융부채          | (5.0)     | 58.1   | 49.9   | 49.6   | 44.8   |
| 현금흐름표          | (단위: 십억원) |        |        |        |        |
|                | 2017      | 2018   | 2019F  | 2020F  | 2021F  |
| 영업활동 현금흐름      | 19.2      | (48.3) | 30.6   | 6.8    | 7.8    |
| 당기순이익          | 17.5      | (27.5) | (13.4) | 17.6   | 22.8   |
| 조정             | 15.6      | 12.2   | 4.6    | 4.1    | 3.6    |
| 감가상각비          | 4.0       | 5.3    | 4.7    | 4.1    | 3.6    |
| 외환거래손익         | 2.0       | (0.0)  | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 지분법손익          | 0.0       | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 기타             | 9.6       | 6.9    | (0.1)  | 0.0    | 0.0    |
| 영업활동 자산부채      | (13.9)    | (33.0) | 39.4   | (14.9) | (18.6) |
| 변동             |           |        |        |        |        |
| 투자활동 현금흐름      | (50.3)    | (10.4) | (22.4) | (6.5)  | (3.1)  |
| 투자자산감소(증가)     | (4.2)     | (3.0)  | (12.4) | 1.0    | (1.1)  |
| 유형자산감소(증가)     | (45.1)    | (4.1)  | (10.0) | (7.5)  | (2.0)  |
| 기타             | (1.0)     | (3.3)  | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 재무활동 현금흐름      | 57.2      | 31.4   | (6.3)  | 0.4    | (3.0)  |
| 금융부채증가(감소)     | 3.8       | 33.7   | (6.3)  | 0.4    | (3.0)  |
| 자본증가(감소)       | 55.0      | 0.9    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 기타재무활동         | (1.6)     | (1.5)  | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 배당지급           | 0.0       | (1.7)  | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 현금의 증감         | 24.1      | (27.2) | 1.9    | 0.7    | 1.7    |
| Unlevered CFO  | 36.5      | (13.5) | (7.9)  | 25.3   | 31.2   |
| Free Cash Flow | (26.0)    | (52.5) | 20.6   | (0.7)  | 5.8    |

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## 필옵틱스



| 날짜      | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 |       |
|---------|------|------|-----|-------|
|         |      |      | 평균  | 최고/최저 |
| 20.1.16 |      |      |     | -     |
| 18.9.5  |      |      |     | -     |

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

## 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
 Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

## 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
 Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

| 투자등급       | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계     |
|------------|---------|-------------|------------|--------|
| 금융투자상품의 비율 | 89.4%   | 10.6%       | 0.0%       | 100.0% |

\* 기준일: 2020년 01월 19일

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이정기)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 01월 20일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이정기)는 2020년 01월 20일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.