2020년 2월 18일 I Equity Research

필옵틱스 (161580)

2020년 실적 턴어라운드 → OLED수주 확대 + 2차전지 성장 가속화

2019년 악성재고 해소 끝

필옵틱스 2019년 실적은 매출액 1,404억원(+152.8, YoY)과 영업이익 -144억원(적자지속)으로 2016~2017년 전방 고객사의 대규모 투자 수혜 이후 신규 수주 모멘텀 부재로 지속 적자를 이어왔다. 하지만, 2020년에는 대규모 턴어라운드가 예상된다. 실적 턴어라운드의 주요 키워드는 ①국내 전방사의 투자확대 및 해외수출 증가로 인한 OLED 레이저 장비 수주 대폭 증가 ②2차전지 사업부 물적 분할에 따른 전문성 제고이다. 필옵틱스가 영위하는 OLED 레이저 장비, 2차전지 조립공정 장비 모두 전방 시장 변화를 빠르게 감지 할 수 있다는 점에서 지속적인 관심이 필요한 시점이다.

OLED 매출액 2배 증가 예상 + 2차전지는 플러스 알파

2020년 국내 전방사의 투자확대 및 해외수출 증가로 OLED 레이저 장비 수주가 대폭 증가할 것으로 기대된다. 또한 2차전지 사업부 분할로 경영 효율화, 수주 확대가 본격화 됨에 따라 2020년을 기점으로 회사 내 주력 사업으로 거듭 날 것으로 판단한다. 2020년 필옵틱스 고객사의 대규모 디스플레이 투자가 본격화 된다. ①삼성 디스플레이의 QD-OLED 투자 ②베트남 후공정 OLED 투자 ③중국 디스플레이 업체로의 고객사 다변화로 과거 수주 피크였던 2017년때와 버금가는 신규 수주가 가능한 상황이다. 이에 따라 삼성 및 중국 향 OLED 신규 수주가 1,800억원 규모를 기록할 수 있을 것으로 추정된다. 또한 2차전지는 주요 고객사의 조립공정 핵심장비를 신규 납품 할 예정이어서 고객사의 공격적인 해외 투자에 수혜가 본격화 될 것으로 예상된다.

2020년 매출액 2,612억원, 영업이익 212억원 전망

필옵틱스의 2020년 실적은 매출액 2,616억원(+86.4%, 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.

Update

Not Rated

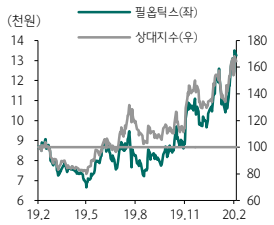
I CP(2월 17일): 13,150원

Key Data	
KOSDAQ 지수 (pt)	692.59
52주 최고/최저(원)	13,400/6,560
시가총액(십억원)	246.5
시가총액비중(%)	0.10
발행주식수(천주)	18,747.1
60일 평균 거래량(천주)	505.3
60일 평균 거래대금(십억원)	5.7
19년 배당금(예상,원)	0
19년 배당수익률(예상,%)	0.00
외국인지분율(%)	0.48
주요주주 지분율(%)	
한기수 외 15 인	37.09
	0.00

주가상승률	1M	6M	12M
절대	10.0	69.7	54.0
상대	9.4	44.9	64.2

Consensus Data	2019	2020
매출액(십억원)	151.0	259.3
영업이익(십억원)	(11.5)	21.1
순이익(십억원)	(12.9)	18.2
EPS(원)	(777)	930
BPS(원)	2,912	3,789

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	285.4	55.5	140.4	261.6	324.5
영업이익	십억원	22.9	(27.8)	(14.5)	21.2	27.6
세전이익	십억원	19.8	(27.8)	(15.6)	19.8	26.2
순이익	십억원	17.1	(27.5)	(15.7)	17.6	22.8
EPS	원	1,088	(1,594)	(905)	940	1,215
증감률	%	(2.7)	적전	적지	흑전	29.3
PER	배	10.98	N/A	N/A	13.99	10.82
PBR	배	1.99	1.76	3.40	3.33	2.55
EV/EBITDA	배	7.37	N/A	N/A	11.69	9.32
ROE	%	26.63	(33.60)	(26.94)	29.71	28.67
BPS	원	6,009	4,175	3,073	3,948	5,163
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

하나금융투자

Analyst 이정기 02-3771-7522

2020년 실적 매출액 2,616억원과 영업이익 212억원 전망

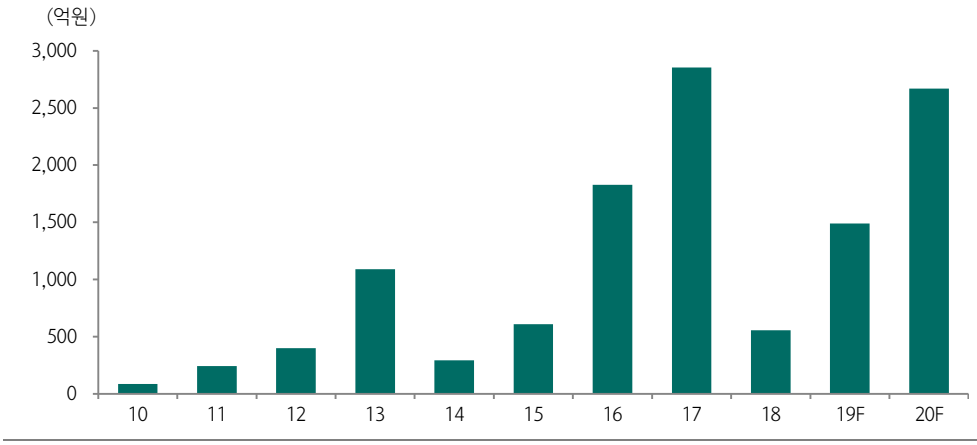
2020년 완전한 실적 턴어라운드

필옵틱스의 2020년 실적은 매출액 2,616억원(+86.4%, YoY)과 영업이익 212억원(흑자전환)으로 추정한다. 전방 산업 투자 재개에 따른 신규수주로 2019년 12월부터 대규모 수주가 이어지고 있어 2020년 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 판단한다.

필옵틱스는 2020년 7월 오산 신공장 준공을 앞두고 있어 다가올 대규모 수주에 대한 채비를 맞췄다. 또한, 중화권으로 증가하는 수주를 대비하기 위해 지난 2월 13일 전환사채 발행을 통해 250억원의 충분한 현금도 조달한 상태이다. 하지만 최근 코로나19 영향에 따른 대외 환경 변화로 기존 예상대비 중국 향 수주가 지연되는 분위기가 포착되고 있다. 따라서 기존 예상대비 최대한 보수적인 시각으로 2020년 중국향 수주를 바라 볼 필요가 있다. 한편, 2차전지 부문은 2020년부터 본격화되는 주요 고객사의 제조공정 변경 핵심 업체로 진입한다는 점에서 고객사 전방시장 확대에 최대 수혜 업체로 거듭 날 수 있는 잠재력은 충분히 지니고 있다고 판단한다.

그림 1. 필옵틱스 매출액 추이 전망

OLED, 2차전지 장비 수주로 본격적인 매출액 회복세 예상



자료: 하나금융투자

Analyst 이정기 02-3771-7522

추정 재무제표

손익계산서

(단위: 십억원)

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	**285.4**	**55.5**	**140.4**	**261.6**	**324.5**
매출원가	244.3	59.3	133.8	223.4	275.8
매출총이익	41.1	(3.8)	6.6	38.2	48.7
판관비	18.1	24.1	21.1	17.0	21.1
영업이익	**22.9**	**(27.8)**	**(14.5)**	**21.2**	**27.6**
금융손익	(4.1)	(0.4)	(1.1)	(1.4)	(1.4)
종속/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)**	**(15.6)**	**19.8**	**26.2**
법인세	2.4	(0.4)	0.2	2.2	3.4
계속사업이익	17.5	(27.5)	(15.7)	17.6	22.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**17.5**	**(27.5)**	**(15.7)**	**17.6**	**22.8**
비지배주주지분 순이익	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	**17.1**	**(27.5)**	**(15.7)**	**17.6**	**22.8**
지배주주지분포괄이익	17.1	(27.5)	(15.7)	17.6	22.8
NOPAT	20.2	(27.4)	(14.6)	18.9	24.0
EBITDA	27.0	(22.5)	(9.8)	25.3	31.2
성장성(%)					
매출액증가율	56.1	(80.6)	153.0	86.3	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)순익증가율	13.2	적전	적지	흑전	29.5
EPS증가율	(2.7)	적전	적지	흑전	29.3
수익성(%)					
매출총이익률	14.4	(6.8)	4.7	14.6	15.0
EBITDA이익률	9.5	(40.5)	(7.0)	9.7	9.6
영업이익률	8.0	(50.1)	(10.3)	8.1	8.5
계속사업이익률	6.1	(49.5)	(11.2)	6.7	7.0

투자지표

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	1,088	(1,594)	(905)	940	1,215
BPS	6,009	4,175	3,073	3,948	5,163
CFPS	2,325	(786)	(554)	1,354	1,667
EBITDAPS	1,718	(1,307)	(564)	1,351	1,667
SPS	18,160	3,222	8,084	13,961	17,309
DPS	102	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	11.0	N/A	N/A	14.0	10.8
PBR	2.0	1.8	3.4	3.3	2.5
PCFR	5.1	N/A	N/A	9.7	7.9
EV/EBITDA	7.4	N/A	N/A	11.7	9.3
PSR	0.7	2.3	1.3	0.9	0.8
재무비율(%)					
ROE	26.6	(33.6)	(26.9)	29.7	28.7
ROA	12.6	(15.9)	(8.5)	9.2	11.0
ROIC	32.1	(30.0)	(17.0)	24.0	24.8
부채비율	61.2	186.4	261.5	197.0	135.8
순부채비율	(5.1)	88.0	99.2	73.0	49.4
이자보상배율(배)	23.2	(20.5)	(10.3)	13.2	17.5

대차대조표

(단위: 십억원)

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	**68.5**	**91.0**	**67.1**	**83.5**	**96.2**
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	36.6	49.2	58.6
기타유동자산	6.9	1.9	1.8	1.9	2.0
비유동자산	**88.0**	**98.1**	**114.7**	**118.2**	**117.7**
투자자산	9.5	12.5	23.8	23.9	25.0
금융자산	9.5	7.4	18.7	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**	**181.8**	**201.7**	**213.9**
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**	**33.8**	**34.1**	**34.2**
금융부채	**12.3**	**31.4**	**31.4**	**31.4**	**31.4**
기타비유동부채	2.3	0.9	2.4	2.7	2.8
부채총계	**59.4**	**123.0**	**131.5**	**133.8**	**123.2**
지배주주지분	**97.3**	**66.2**	**50.5**	**68.1**	**90.9**
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	(4.4)	13.2	35.9
비지배주주지분	**(0.2)**	**(0.2)**	**(0.2)**	**(0.2)**	**(0.2)**
자본총계	**97.1**	**66.0**	**50.3**	**67.9**	**90.7**
순금융부채	(5.0)	58.1	49.9	49.6	44.8

현금흐름표

(단위: 십억원)

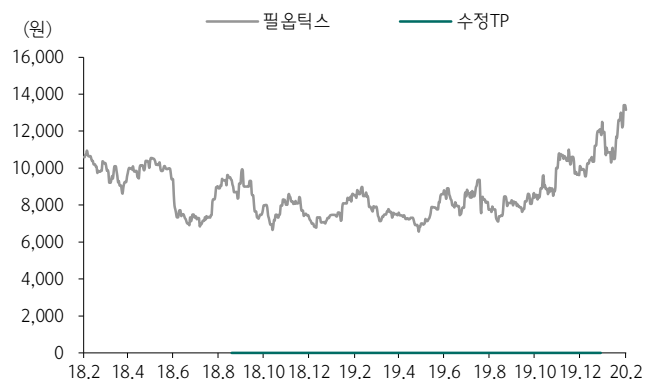
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	**19.2**	**(48.3)**	**29.5**	**7.9**	**7.9**
당기순이익	17.5	(27.5)	(15.7)	17.6	22.8
조정	15.6	12.2	4.6	4.2	3.6
감가상각비	4.0	5.3	4.7	4.1	3.6
외환거래손익	2.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	9.6	6.9	(0.1)	0.1	0.0
영업활동 자산부채 변동	(13.9)	(33.0)	40.6	(13.9)	(18.5)
투자활동 현금흐름	**(50.3)**	**(10.4)**	**(21.3)**	**(7.6)**	**(3.1)**
투자자산감소(증가)	(4.2)	(3.0)	(11.3)	(0.1)	(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**	**0.6**	**1.8**
Unlevered CFO	36.5	(13.5)	(9.6)	25.4	31.2
Free Cash Flow	(26.0)	(52.5)	19.5	0.4	5.9

자료: 하나금융투자

Analyst 이정기 02-3771-7522

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	89.5%	10.5%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 02월 18일

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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 02월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이정기)는 2020년 02월 18일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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.