

4Q20 탑픽 Preview #2 : OLED 장비 신규수주 회복 + 2차전지 성장 본격화

2차전지 전방 고객사 증설에 장비업체 중 최대 수혜

필옵틱스는 OLED 레이저 장비와 2차전지 스테킹, 노칭 등 레이저 소스를 이용한 장비 생산 및 판매를 주력 사업으로 영위하고 있다. 2020년 9월 필옵틱스 종속 자회사 필에너지는 삼성SDI를 대상으로 50억원 규모의 제3자 배정 유상증자(지분율 20%)를 공시하며 주요 고객사와의 화학적 결합을 완성하였다. 필옵틱스는 삼성SDI의 헝가리법인 1공장 신규 공정(와인딩 → 스테킹)에 스테킹 장비를 단독으로 납품하고 있으며 우호적인 관계 및 신규 장비 개발로 향후 헝가리 2공장 라인 증설에도 큰 폭의 수혜가 가능해진 상황이다. 또한, 현재 2차전지 부문 약 1,000억원 규모의 수주 잔고는 모두 2021년 매출액으로 시현될 예정이어서 2021년부터 2차전지 사업부의 본격적인 성장세가 시작 될 것으로 예상된다.

4Q20 Preview: 코로나19 마지막 어두운 터널을 지나

필옵틱스의 4분기 실적은 매출액 459억원(+58.7%, YoY)과 영업이익 -32억원(적자지속)으로 추정한다. 2020년은 전반적으로 코로나19에 따른 OLED 장비 신규수주 감소로 인한 영향이 컸다. 하지만, 2021년 지연되었던 국내/중국향 OLED 신규수주가 재개되고 2차전지 사업부의 본격적인 이익 기여가 있을 것으로 예상된다. 또한 최근 신규 공장 이전으로 기존 1, 3 공장 매각을 통해 380억원의 자금을 확보하며 재무구조 개선과 함께 신규사업 확장에 필요한 기반도 마련하였다.

2021년 매출액 2,042억원, 영업이익 135억원 전망

필옵틱스의 2021년 실적은 매출액 2,042억원(+45.4%, YoY)과 영업이익 135억원(+117.0%, YoY)으로 추정한다. 신규수주는 매출인식까지 6개월 내외(장비마다 상이)의 기간이 걸리는 점을 감안한다면 2021년 OLED 신규수주 회복과 2차전지 전방 고객사의 증설 규모와 속도에 우선 주목 할 필요가 있다. 또한 2021년 상반기 FMM 국책과제 1차년도 과제가 마무리되고 중국향 샘플 테스트도 꾸준히 진행하고 있어 FMM 국산화의 단초를 마련하는 한 해가 될 것으로 판단한다.

스몰캡_Report

Not Rated

| CP(1월26일): 16,200원

Key Data

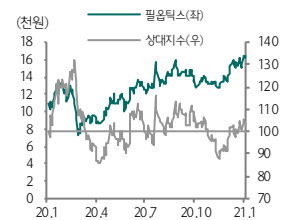
KOSDAQ 지수 (pt)	994.00
52주 최고/최저(원)	16,350/7,280
시가총액(십억원)	323.8
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	19,986.7
60일 평균 거래량(천주)	383.5 52.9
60일 평균 거래대금(십억원)	5.6
20년 배당금(예상, 원)	0
20년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	0.28
주요주주 지분율(%)	
한기수 외 7인	30.60

주가상승률	1M	6M	12M
절대	14.1	32.8	49.3
상대	6.6	6.2	3.0

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	55.5	140.4	204.2	253.5	321.0
영업이익	십억원	(27.8)	(14.9)	6.2	13.5	26.5
세전이익	십억원	(27.8)	(16.1)	5.5	12.8	25.6
순이익	십억원	(27.5)	(16.0)	6.6	10.4	20.7
EPS	원	(1,594)	(921)	345	496	992
증감율	%	적전	적지	흑전	43.77	100.00
PER	배	(4.60)	(11.35)	45.22	32.66	16.33
PBR	배	1.76	2.99	4.60	4.17	3.32
EV/EBITDA	배	(8.19)	(27.88)	31.24	20.49	11.57
ROE	%	(33.60)	(25.72)	10.79	14.79	24.22
BPS	원	4,175	3,497	3,389	3,885	4,877
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 이정기

02-3771-7522

robert.lee@hanafn.com

RA 황성환

02-3771-3445

hsh0415@hanafn.com

실적전망

2021년 매출액 2,042억원, 영업이익 135억원 전망

기존 1,3공장 매각으로 380억원 자금 확보

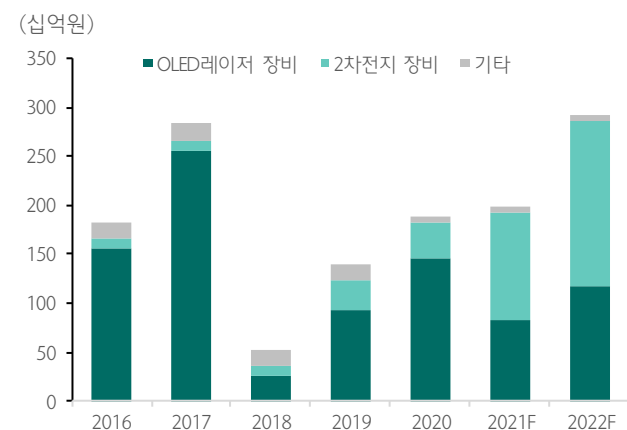
2021년 주요 포인트

- ① OLED 신규수주 회복
- ② 2차전지 실적 기여 본격화
- ③ FMM 국산화

1월7일 필옵틱스는 수원시에 있는 기존 1,3 공장 매각을 공시했다. 공시에 따르면 매각을 통해 380억원의 자금을 확보하고 자금은 주로 재무구조 개선과 신규사업에 쓰일 것으로 보인다. 이에 따라 2020년 3분기 기준 236%의 부채비율도 향후 150%대로 크게 개선세를 보일 것으로 예상된다. 오산 신공장은 기존 4,000억 CAPA에서 7,000억(OLED + 2차전지)으로 확장되며, 분산된 4개동의 공장을 한 곳으로 집중시켰다는 점에서 생산 유연성은 물론 2차전지 대규모 수주를 위한 준비는 모두 마쳤다고 판단한다.

필옵틱스의 2021년 실적은 매출액 2,042억원(+45.4%, YoY)과 영업이익 135억원(+117.0%, YoY)으로 추정한다. 2021년은 OLED 신규수주 회복, 2차전지 실적 기여 본격화와 더불어 다양한 모멘텀이 무르익는 기간이다. 1분기에 주목할 부분으로 일본이 독점적으로 생산하고 있는 OLED 유기 소재 증착용 Shadow Mask인 FMM(Fine Metal mask)이 있다. 필옵틱스는 2020년 산업통상자원부의 FMM 국산화 국책과제 주요 4개 업체(필옵틱스, APS홀딩스, 풍월정밀, 오름머티리얼)로 선정되어 FMM 개발 및 양산화를 준비하고 있다. 1분기 중 1차년도 결과가 발표될 것으로 예상되는 가운데 비에칭 방식(필옵틱스, APS홀딩스) 업체 중 선정된 1곳이 2023년까지 FMM 비에칭 방식 부문 국책과제를 주도 할 것으로 보인다. 필옵틱스는 전주도금 방식으로 얇고 양산성에 강하다는 특징이 있다. 또한 필머티리얼즈 자회사를 통해 FMM 관련 수직계열화를 완성하였고 주요 장비사들과의 컨소시엄을 통해 FMM 기술력을 한층 고도화 하였다. 국책과제와 더불어 중국향 샘플 테스트도 꾸준히 진행하고 있어 FMM 사업부 성과에 따라 향후 실적 추정치 상향 여지가 있다.

그림 1. 필옵틱스 사업부문별 매출액 추이



자료: 필옵틱스, 하나금융투자

그림 2. 필옵틱스 신규사업



자료: 필옵틱스, 하나금융투자

표 1. 필옵틱스 실적 추이

									(십억원, %)			
	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	19	20F	21F	22F
매출액	49.7	18.0	43.8	28.9	51.4	67.9	38.9	13.7	140.4	204.2	253.5	321.0
OLED 레이저 장비	32.2	5.2	30.9	24.6	43.4	56.4	34.1	12.3	92.8	159.7	110.9	111.5
2차전지 레이저 장비	11.2	11.4	9.7	(1.3)	3.5	10.7	4.8	1.0	31.0	278	124.9	193.6
기타	6.3	1.4	3.2	5.6	4.6	0.8	0.1	0.5	16.5	16.7	17.7	15.9
영업이익	(0.8)	(4.4)	(3.2)	(6.5)	3.8	7.6	(2.0)	(1.0)	(14.9)	6.2	13.5	26.5
영업이익률(%)	적지	적지	적지	적지	7.3	11.2	적지	적지	적지	3.0	5.3	8.3
지배주주 당기순이익	(0.7)	(5.1)	(4.2)	(6.0)	5.0	6.5	(1.5)	(0.8)	(16.0)	6.6	10.4	20.7
순이익률(%)	적지	적지	적지	적지	9.7	9.6	적지	적지	적지	3.2	4.1	6.5

자료: 필옵틱스, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	55.5	140.4	204.2	253.5	321.0
매출원가	59.3	126.3	161.4	205.2	257.9
매출총이익	(3.8)	14.1	42.8	48.3	63.1
판매비	24.1	29.0	36.6	34.8	36.6
영업이익	(27.8)	(14.9)	6.2	13.5	26.5
금융손익	(0.4)	(1.5)	(0.7)	(0.9)	(1.0)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.3	0.3	0.0	0.2	0.1
세전이익	(27.8)	(16.1)	5.5	12.8	25.6
법인세	(0.4)	(0.1)	(1.4)	1.3	2.6
계속사업이익	(27.5)	(16.0)	7.0	11.5	23.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(27.5)	(16.0)	7.0	11.5	23.0
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.3	1.2	2.3
지배주주순이익	(27.5)	(16.0)	6.6	10.4	20.7
지배주주지분포괄이익	(27.5)	(16.0)	7.0	11.5	23.0
NOPAT	(27.4)	(14.9)	7.9	12.1	23.9
EBITDA	(22.5)	(9.3)	11.1	17.8	30.2
성장성(%)					
매출액증가율	(80.55)	152.97	45.44	24.14	26.63
NOPAT증가율	적전	적지	흑전	53.16	97.52
EBITDA증가율	적전	적지	흑전	60.36	69.66
영업이익증가율	적전	적지	흑전	117.74	96.30
(지배주주)순이익증가율	적전	적지	흑전	57.58	99.04
EPS증가율	적전	적지	흑전	43.77	100.00
수익성(%)					
매출총이익률	(6.85)	10.04	20.96	19.05	19.66
EBITDA이익률	(40.54)	(6.62)	5.44	7.02	9.41
영업이익률	(50.09)	(10.61)	3.04	5.33	8.26
계속사업이익률	(49.55)	(11.40)	3.43	4.54	7.17

투자지표	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	(1,594)	(921)	345	496	992
BPS	4,175	3,497	3,389	3,885	4,877
CFPS	(786)	(485)	597	847	1,427
EBITDAPS	(1,307)	(537)	579	850	1,446
SPS	3,222	8,084	10,622	12,130	15,360
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(4.60)	(11.35)	45.22	32.66	16.33
PBR	1.76	2.99	4.60	4.17	3.32
PCR	(9.33)	(21.55)	26.13	19.13	11.35
EV/EBITDA	(8.19)	(27.88)	31.24	20.49	11.57
PSR	2.27	1.29	1.47	1.34	1.05
재무비율(%)					
ROE	(33.60)	(25.72)	10.79	14.79	24.22
ROA	(15.90)	(8.42)	3.13	4.73	9.58
ROIC	(29.65)	(12.57)	6.56	10.66	19.80
부채비율	186.36	227.98	257.42	166.83	128.85
순부채비율	88.00	116.84	54.77	46.30	19.19
이자보상배율(배)	(20.54)	(8.61)	3.24	7.90	19.83

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	91.0	83.0	127.6	101.4	126.1
금융자산	15.5	11.6	55.0	24.8	38.6
현금성자산	15.5	7.7	42.1	10.6	26.5
매출채권	2.8	4.6	6.7	8.3	10.6
재고자산	68.7	57.9	55.2	55.0	60.0
기타유동자산	4.0	8.9	10.7	13.3	16.9
비유동자산	98.1	108.0	105.7	103.4	102.3
투자자산	12.5	10.6	13.2	15.2	17.8
금융자산	12.5	10.6	13.2	15.2	17.8
유형자산	66.0	82.7	78.8	75.4	72.4
무형자산	8.9	7.8	6.8	6.0	5.2
기타비유동자산	10.7	6.9	6.9	6.8	6.9
자산총계	189.0	191.0	233.2	204.8	228.4
유동부채	90.7	117.9	152.8	115.2	115.5
금융부채	42.2	65.5	76.5	48.8	46.2
매입채무	7.4	20.2	29.3	29.9	35.1
기타유동부채	41.1	32.2	47.0	36.5	34.2
비유동부채	32.3	14.9	15.2	12.8	13.1
금융부채	31.4	14.2	14.2	11.6	11.6
기타비유동부채	0.9	0.7	1.0	1.2	1.5
부채총계	123.0	132.8	167.9	128.0	128.6
지배주주지분	66.2	58.2	64.9	75.3	96.0
자본금	8.6	9.2	9.2	9.2	9.2
자본잉여금	51.2	58.6	58.6	58.6	58.6
자본조정	(4.9)	(4.9)	(4.9)	(4.9)	(4.9)
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	11.3	(4.7)	1.9	12.3	33.0
비지배주주지분	(0.2)	0.0	0.3	1.5	3.8
자본총계	66.0	58.2	65.2	76.8	99.8
순금융부채	58.1	68.1	35.7	35.5	19.2

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	(48.3)	(8.4)	27.8	3.2	16.2
당기순이익	(27.5)	(16.0)	7.0	11.5	23.0
조정	1	1	0	0	0
감가상각비	5.3	5.6	4.9	4.3	3.7
외환거래손익	(0.0)	(0.6)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(4.3)	(4.0)	(4.9)	(4.3)	(3.7)
영업활동 자산부채 변동	(33.0)	1.1	15.9	(12.5)	(10.6)
투자활동 현금흐름	(10.4)	(12.8)	(4.3)	(3.4)	(0.5)
투자자산감소(증가)	(3.0)	1.8	(2.5)	(2.0)	(2.7)
자본증가(감소)	(4.1)	(11.0)	0.0	0.0	0.0
기타	(3.3)	(3.6)	(1.8)	(1.4)	2.2
재무활동 현금흐름	31.4	12.8	11.0	(30.3)	(2.6)
금융부채증가(감소)	33.7	6.1	11.0	(30.3)	(2.6)
자본증가(감소)	0.9	8.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1.5)	(1.3)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(1.7)	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(27.2)	(7.8)	34.4	(31.5)	15.9
Unlevered CFO	(13.5)	(8.4)	11.5	17.7	29.8
Free Cash Flow	(52.5)	(20.1)	27.8	3.2	16.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

필옵틱스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.1.20	Not Rated	-	-	-
20.1.16	담당자 변경	-	-	-
19.9.5	1년 경과	-	-	-
18.9.5	Not Rated	-	-	-

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	92.13%	7.87%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 01월 26일

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 2021년 1월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이정기)는 2021년 1월 26일 현재 해당회사의 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.