



필옵틱스 (161580)

마침내 시작된 실적 턴어라운드

▶ Analyst 김준환 joonh.kim@hanwha.com 02-3772-7473

Not Rated

현재 주가(5/14)	10,350원
상승여력	-
시가총액	1,949억원
발행주식수	18,829천주
52 주 최고가 / 최저가	13,400 / 6,560원
90 일 일평균 거래대금	59.41억원
외국인 지분율	0.5%
주주 구성	
한기수 (외 8 인)	35.0%
필옵틱스우리사주 (외 1 인)	1.7%
자사주 (외 1 인)	0.9%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	17.2	-22.8	15.5	57.8
상대수익률(KOSDAQ)	4.1	-23.0	11.4	60.5

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2016	2017	2018	2019
매출액	183	285	56	140
영업이익	16	23	-28	-15
EBITDA	18	27	-23	-9
지배주주순이익	15	17	-27	-16
EPS	n/a	1,002	-1,596	-924
순차입금	13	-5	58	68
PER	n/a	11.9	-4.6	-11.3
PBR	0.0	2.1	1.9	3.3
EV/EBITDA	0.7	7.4	-8.2	-27.9
배당수익률	n/a	2.5	n/a	n/a
ROE	64.8	26.6	-33.6	-25.7

주가 추이



필옵틱스는 2 차전지 및 폴더블 OLED 신규 수주 증가로 2020 년 실적 턴어라운드가 기대됩니다. 내년에 더욱 가속화될 전망 투자에 따라 중장기적인 성장 잠재력이 높다는 판단입니다.

2차전지, 디스플레이 장비 기업

필옵틱스는 2008년도에 설립되어 레이저 기술을 바탕으로 2차전지 및 디스플레이용 장비를 제조하는 업체이다. 2019년 기준 주력 사업부 매출 비중은 OLED 장비 64.2%, 2차전지 장비 24.1%, 기타 11.7%이다. 필옵틱스는 최근 2년간 수주 공백으로 부진한 실적을 기록했으나, 1Q20 매출액 514억 원, 영업이익 40억 원을 기록하며 9개 분기만에 흑자 전환했다. 향후에도 2차전지 및 폴더블 전방 투자 확대에 따른 실적 개선세가 지속될 것으로 기대된다.

신규 장비 수주 증가세는 이제 시작

2차전지 장비 부문의 성장이 턴어라운드의 핵심 요인이다. 2019년 2차 전지 설비 매출은 전년대비 약 2.5배 이상 증가한 338억 원을 기록했고, 올해는 약 650억 원을 전망한다. 기존 Laser Notching 장비 외 신규 조립라인 설비 개발을 통해 올해는 1,000억 원 수준의 신규 수주가 예상된다. 신규 장비는 고객사 중대형 1개 라인당 400~500억 원의 시장 규모로, 기존 레이저 노칭 60억 원 대비 ASP가 높다. 해당 장비는 향후 4~5년간 독점 공급이 가능하며, 고객사의 헝가리 2공장 증설 계획에 따라 매출 규모가 지속적으로 확대될 전망이다. 또한, 디스플레이 장비는 삼성전자의 폴더블 스마트폰 라인 확대에 따라 플렉서블 OLED 레이저 커팅 설비 수요가 증가하고 있다. 이 밖에도 H1AA, ULP 및 QD-OLED 드릴링 장비 등 다양한 신규 장비 라인업을 구축하고 있으며, 기존 OLED LLO 및 후공정 커팅 장비는 중국 업체로부터 수주가 기대된다.

중장기 투자 매력도 높음

2020년 컨센서스 기준 예상 실적은 매출액 2,587억 원, 영업이익 207억 원 수준이다. 지난해 이월된 수주 잔고 1,410억 원과 신규 수주 목표 2,500억 원 이상을 감안하면 달성 가능한 실적으로 예상된다. A5, 헝가리 2공장 증설 등 전방 투자가 본격화되는 시점이 내년임을 감안할 경우 중장기 투자 매력도가 높은 회사라고 판단한다.

[표1] 필옵틱스 실적 추이

(단위: 억 원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2018	2019	2020E
매출합계	497	180	438	289	555	1,404	2,500
OLED	322	52	309	218	265	901	1,800
이차전지	112	114	97	15	97	338	650
기타	-	0.4	32	56	193	165	50
영업이익	-6	-42	-30	-63	-280	-141	200
순이익	-4	-58	-40	-57	-276	-159	170

자료: 필옵틱스, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 필옵틱스의 핵심 보유 기술

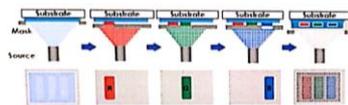


자료: 필옵틱스, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 필옵틱스의 신규아이템

FMM

- OLED 증착용 FMM(Fine Metal mask) 개발
- 해상도 1,200ppi, Size 1200mm x 1000mm 수준 구현 가능 (현재 양산 개발 중)



차세대 디스플레이 신공정장비

- 풀더플 OLED 레이저커팅장비 (UTG 레이저커팅장비)
- 스마트폰 카메라 홀 가공장비
- 대면적 OLED용 레이저용장비



신개념 3D 검사기

- 3차원적인 위치나 크기, 방향 등을 알아내는 측정 기술
- 디스플레이, 반도체 공정에서 3차원 측정으로 불량 검사



이차전지 신공정장비

- 전기차 이차전지용 조립라인 신공정장비



자료: 필옵틱스, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

12월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	61	183	285	56	140
매출총이익	3	28	41	-4	14
영업이익	-8	16	23	-28	-15
EBITDA	-6	18	27	-23	-9
순이자손익	-1	-1	-1	-1	-1
외화관련손익	1	0	-4	1	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	-8	15	20	-28	-16
당기순이익	-7	15	17	-27	-16
지배주주순이익	-7	15	17	-27	-16
증가율(%)					
매출액	106.4	200.8	56.1	-80.5	152.9
영업이익	적지	흑전	47.0	적전	적지
EBITDA	적지	흑전	47.4	적전	적지
순이익	적지	흑전	13.8	적전	적지
이익률(%)					
매출총이익률	5.2	15.5	14.4	-6.7	10.1
영업이익률	-13.5	8.5	8.0	-50.1	-10.6
EBITDA 이익률	-9.3	10.0	9.5	-40.6	-6.6
세전이익률	-13.5	8.5	6.9	-50.1	-11.4
순이익률	-11.2	8.4	6.1	-49.5	-11.4

12월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
영업현금흐름	-1	15	19	-48	-8
당기순이익	-7	15	17	-27	-16
자산상각비	3	3	4	5	6
운전자본증감	0	-7	-14	-33	1
매출채권 감소(증가)	2	-10	5	2	-6
재고자산 감소(증가)	0	-3	-1	-46	15
매입채무 증가(감소)	-5	21	-18	4	13
투자현금흐름	-5	-8	-50	-10	-13
유형자산처분(취득)	-1	-6	-45	-4	-11
무형자산 감소(증가)	-1	-1	-1	-5	0
투자자산 감소(증가)	0	0	-2	0	0
재무현금흐름	4	6	57	31	13
차입금의 증가(감소)	4	6	8	33	13
자본의 증가(감소)	0	0	54	-2	0
배당금의 지급	0	0	0	2	0
총현금흐름	-3	23	37	-14	-8
(-)운전자본증가(감소)	-3	2	2	21	-8
(-)설비투자	1	6	45	4	12
(+)자산매각	-1	-1	-1	-5	1
Free Cash Flow	-2	13	-11	-44	-11
(-)기타투자	5	5	14	13	8
잉여현금	-7	8	-26	-57	-20
NOPLAT	-6	15	20	-20	-11
(+) Dep	3	3	4	5	6
(-)운전자본투자	-3	2	2	21	-8
(-)Capex	1	6	45	4	12
OpFCF	-2	9	-23	-40	-9

주: IFRS 연결 기준

12월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	12	75	69	91	83
현금성자산	6	19	45	16	12
매출채권	4	48	11	5	8
재고자산	2	4	6	69	58
비유동자산	35	41	88	98	108
투자자산	7	7	19	23	17
유형자산	25	29	64	66	83
무형자산	3	4	4	9	8
자산총계	47	116	157	189	191
유동부채	31	70	45	91	118
매입채무	1	44	7	11	30
유동성이자부채	27	18	28	42	65
비유동부채	1	14	15	32	15
비유동이자부채	0	13	12	31	14
부채총계	31	84	59	123	133
자본금	2	2	3	9	9
자본잉여금	1	2	56	51	59
이익잉여금	11	26	43	11	-5
자본조정	2	2	-4	-5	-5
자기주식	0	0	-6	-6	-6
자본총계	16	31	97	66	58

12월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
주당지표					
EPS	n/a	n/a	1,002	-1,596	-924
BPS	3,403	6,750	5,695	3,832	3,174
DPS	0	0	300	0	0
CFPS	n/a	n/a	2,141	-787	-487
ROA(%)	-13.3	18.6	12.6	-15.9	-8.4
ROE(%)	-35.2	64.8	26.6	-33.6	-25.7
ROIC(%)	-16.5	38.4	30.3	-18.9	-8.6
Multiples(x, %)					
PER	n/a	n/a	11.9	-4.6	-11.3
PBR	0.0	0.0	2.1	1.9	3.3
PSR	n/a	n/a	0.7	2.3	1.3
PCR	n/a	n/a	5.6	-9.3	-21.5
EV/EBITDA	-3.7	0.7	7.4	-8.2	-27.9
배당수익률	n/a	n/a	2.5	n/a	n/a
안정성(%)					
부채비율	201.6	269.2	61.2	186.4	228.0
Net debt/Equity	134.4	40.8	-5.1	88.0	116.8
Net debt/EBITDA	-371.9	69.8	-18.4	-257.8	-730.3
유동비율	39.1	106.9	152.9	100.3	70.4
이자보상배율(배)	n/a	17.5	23.2	n/a	n/a
자산구조(%)					
투하자본	74.2	62.8	58.1	76.2	81.3
현금+투자자산	25.8	37.2	41.9	23.8	18.7
자본구조(%)					
차입금	63.4	50.0	29.1	52.7	57.8
자기자본	36.6	50.0	70.9	47.3	42.2

[Compliance Notice]

(공표일: 2020년 05월 15일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김준환)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2020년 03월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	93.4%	6.6%	0.0%	100.0%