

필옵틱스 (161580)

턴어라운드를 기다린다

중립 (유지)

주가 (12월 26일) **6,790 원**
 목표주가
 상승여력

김현욱 ☎ (02) 3772-1545
 ✉ hyunwook.kim@shinhan.com
박형우 ☎ (02) 3772-2184
 ✉ hyungwou@shinhan.com

KOSPI	2,028.01p
KOSDAQ	665.74p
시가총액	117.3 십억원
액면가	500 원
발행주식수	17.3 백만주
유통주식수	9.7 백만주(56.1%)
52 주 최고가/최저가	12,616 원/6,510 원
일평균 거래량 (60 일)	106,542 주
일평균 거래액 (60 일)	842 백만원
외국인 지분율	0.33%
주요주주	한기수 외 16 인 41.15%

절대수익률	3 개월	-24.1%
	6 개월	-6.9%
	12 개월	-41.0%
KOSDAQ 대비	3 개월	-6.2%
상대수익률	6 개월	15.3%
	12 개월	-33.0%

- ◆ OLED와 2차전지 공정 레이저장비 업체
- ◆ 2018년 영업이익 -37억원(적전) 전망
- ◆ 투자이전 '중립' 유지

OLED와 2차전지 공정 레이저장비 업체

레이저 광학 설계 및 제어 기술을 기반으로 OLED와 2차전지 제조에 사용되는 공정 장비를 생산하는 장비 업체다. OLED 공정장비에는 레이저 커팅장비와 LLO가 있고, 2차전지 공정 장비에는 레이저 노칭장비가 있다. 2017년 기준 사업부 별 매출 비중은 OLED 장비 90%, 2차전지 장비 3%, PCB/TSP 장비 등 기타 3%이다. 기존 장비 외에 3D 진공 라미네이터, 2차 전지 조립장비 등 제품 라인업을 확대하고, 3D 검사기를 비롯해 여러 신사업을 준비 중이다.

2018년 영업이익 -37억원(적전) 전망

디스플레이 고객사 다변화, 이차전지 장비 매출 본격화 등 매출처 다변화는 긍정적이지만 4Q17부터 이어진 전방산업 투자 부진의 영향이 계속되고 있다. 디스플레이와 이차전지의 수주금액의 18년 매출 인식분이 기대를 하회하여 전년 대비 실적 하락은 불가피해졌다. 18년 예상 매출액은 1,017억원(-64.4% 이하 YoY), 영업이익 -37억원(적전)이다.

19년 매출액은 2,075억원(+104%), 영업이익 133억원(흑전)이 전망된다. 특히 기수주한 이차전지 장비 매출이 인식되면서 1Q19에 턴어라운드가 가능할 전망이다. 향후 19~20년 신규 장비 수주 기대감은 여전히 남아 있다. 플렉서블 OLED 수요 증가로 인한 장비 투자, 베젤리스의 중요성 증대는 동사 레이저 장비 수주로 이어질 가능성이 높다. 또한 20년 부터 본격화될 이차전지 고객사의 투자 계획도 긍정적이다. 디스플레이 검사기 진출, 소재/부품 매출 비중 증가 역시 지켜볼 만한 점이다.

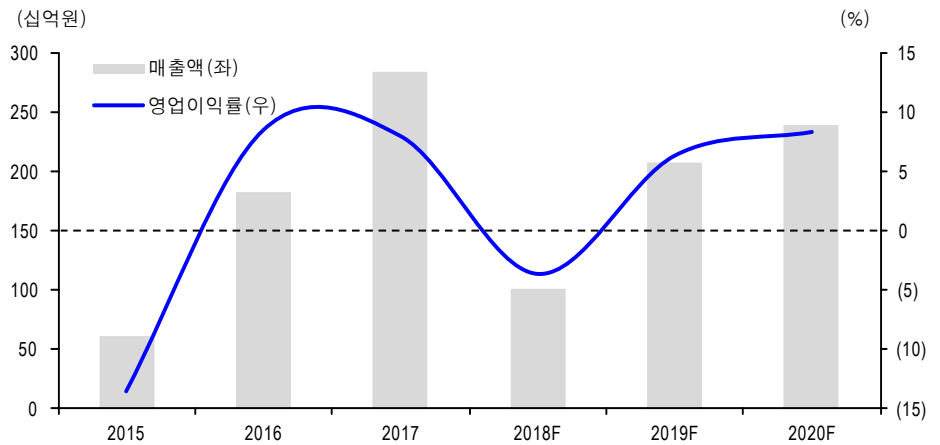
투자이전 '중립' 유지

투자이전은 중립을 유지한다. 1) 전방 시장 부진에 따라 국내외 고객사의 Flexible OLED 신규 투자 불확실성이 상존하고, 2) 신규 성장 동력이 될 사업들의 매출 가시화도 지켜봐야 한다는 판단이다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2016	182.8	15.6	15.5	15.1	1,118	흑전	2,293	0.0	1.0	0.0	64.8	55.0
2017	285.4	22.9	19.8	17.1	1,088	(2.6)	5,680	11.0	7.4	2.1	26.6	(5.1)
2018F	101.7	(3.7)	(4.7)	(4.2)	(241)	적전	5,291	(28.3)	55.5	1.3	(4.4)	(14.6)
2019F	207.5	13.3	12.4	10.9	632	흑전	5,823	10.8	5.3	1.2	11.4	(22.4)
2020F	239.6	20.1	19.3	17.0	986	56.1	6,708	6.9	3.2	1.0	15.7	(35.2)

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

필옵틱스 영업실적 추이 및 전망



자료: 신한금융투자 추정

필옵틱스 Peer Group Valuation

(십억원, 배, %)		2018F							2019F						
회사명	시총	PER	PBR	EV/EBITDA	ROE	OPM	NPM		PER	PBR	EV/EBITDA	ROE	OPM	NPM	
필옵틱스	120.7	-	2.1	57.0	(4.4)	(3.6)	(4.2)		11.1	1.2	5.4	11.4	6.4	5.4	
에스에프에이	1,208.3	7.4	1.3	2.7	6.9	20.3	14.0		11.1	1.1	2.1	19.2	13.7	11.1	
원익아이피에스	833.7	8.2	2.1	4.4	7.8	28.5	19.0		15.5	1.7	3.8	23.8	19.3	15.5	
이오테크닉스	509.7	-	-	-	-	-	-		-	-	-	-	-	-	
AP시스템	309.5	8.4	2.7	4.3	6.9	37.5	7.1		5.1	2.0	4.4	32.8	7.7	6.0	
원익테라세미콘	160.0	8.9	0.9	4.2	16.0	10.8	10.7		10.7	0.9	4.9	5.7	6.8	6.1	
아이씨디	136	5.8	0.9	3.9	17.9	13.7	1.2		5.2	0.8	3.8	16.9	13.9	11.0	

자료: Quantwise, 신한금융투자 (주: 필옵틱스는 신한금융투자 추정)

필옵틱스의 디스플레이 장비



자료: 필옵틱스

필옵틱스의 이차전지 레이저 노칭 장비

Laser Notching



- 자동차용 이차전지 극판 형상 가공
- 금형방식 대비 생산기종 변경 용이(다기종 대응)
- 생산성 향상을 위한 고속 이송 & 무정지 가공 적용

자료: 필옵틱스

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
자산총계	115.8	156.6	130.0	146.7	164.5
유동자산	74.9	68.5	53.7	71.6	92.6
현금및현금성자산	18.6	42.8	44.5	52.9	71.0
매출채권	11.2	5.5	1.9	4.0	4.6
재고자산	4.3	6.0	2.1	4.3	5.0
비유동자산	40.9	88.0	76.4	75.0	71.9
유형자산	29.3	64.4	59.4	55.0	51.2
무형자산	4.1	4.3	3.8	3.3	2.9
투자자산	5.2	9.5	3.4	6.9	7.9
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	84.4	59.4	38.9	46.1	48.3
유동부채	70.0	44.8	25.7	32.1	34.1
단기차입금	18.4	10.8	10.8	10.8	10.8
매입채무	22.0	3.1	1.1	2.3	2.6
유동성장기부채	0.0	8.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	14.4	14.6	13.1	14.0	14.2
사채	8.5	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	4.9	12.3	12.3	12.3	12.3
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	31.4	97.1	91.1	100.5	116.2
자본금	2.3	2.9	2.9	2.9	2.9
자본잉여금	1.5	56.0	56.0	56.0	56.0
기타자본	1.7	(4.3)	(4.3)	(4.3)	(4.3)
기타포괄이익누계액	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
이익잉여금	25.7	42.8	36.9	46.0	61.3
지배주주지분	31.2	97.3	91.4	100.5	115.9
비지배주주지분	0.2	(0.2)	(0.3)	(0.0)	0.3
*총차입금	36.1	39.9	31.9	31.9	31.9
*순차입금(순현금)	17.3	(5.0)	(13.3)	(22.5)	(40.9)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동으로인한현금흐름	14.5	19.2	3.1	13.6	20.3
당기순이익	15.3	17.5	(4.2)	11.1	17.4
유형자산상각비	2.3	3.6	5.0	4.4	3.8
무형자산상각비	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
외화환산손실(이익)	(0.0)	2.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.0)	(1.8)	(0.8)	(0.8)	(0.8)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(6.8)	(13.9)	2.6	(1.5)	(0.5)
(법인세납부)	(0.9)	(2.9)	0.4	(1.2)	(1.9)
기타	4.1	14.2	(0.4)	1.1	1.9
투자활동으로인한현금흐름	(8.0)	(50.3)	7.5	(4.3)	(1.3)
유형자산의증가(CAPEX)	(6.5)	(45.2)	0.0	0.0	0.0
유형자산의감소	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(1.2)	(1.1)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	(1.1)	6.1	(3.5)	(1.1)
기타	(0.3)	(3.0)	1.4	(0.8)	(0.2)
FCF	2.8	(18.3)	8.1	13.4	21.3
재무활동으로인한현금흐름	6.2	57.2	(9.7)	(1.7)	(1.7)
차입금의 증가(감소)	5.9	8.2	(8.0)	0.0	0.0
자기주식의처분(취득)	0.0	5.6	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	(1.7)	(1.7)	(1.7)
기타	0.3	43.4	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.8	0.8	0.8
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	(1.9)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	12.7	24.1	1.7	8.4	18.1
기초현금	5.9	18.6	42.8	44.4	52.8
기말현금	18.6	42.8	44.4	52.8	70.9

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	182.8	285.4	101.7	207.5	239.6
증가율 (%)	200.8	56.1	(64.4)	104.0	15.5
매출원가	154.4	244.3	87.1	177.7	205.1
매출총이익	28.4	41.1	14.6	29.9	34.5
매출총이익률 (%)	15.5	14.4	14.4	14.4	14.4
판매관리비	12.8	18.1	18.3	16.6	14.4
영업이익	15.6	22.9	(3.7)	13.3	20.1
증가율 (%)	N/A	47.0	N/A	N/A	51.6
영업이익률 (%)	8.5	8.0	(3.6)	6.4	8.4
영업외손익	(0.2)	(3.1)	(1.0)	(0.9)	(0.8)
금융손익	(0.7)	(4.1)	(2.0)	(1.9)	(1.8)
기타영업외손익	0.6	1.0	1.0	1.0	1.0
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	15.5	19.8	(4.7)	12.4	19.3
법인세비용	0.1	2.4	(0.4)	1.2	1.9
계속사업이익	15.3	17.5	(4.2)	11.1	17.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	15.3	17.5	(4.2)	11.1	17.4
증가율 (%)	N/A	13.8	N/A	N/A	56.1
순이익률 (%)	8.4	6.1	(4.2)	5.4	7.3
(지배주주)당기순이익	15.1	17.1	(4.2)	10.9	17.0
(비지배주주)당기순이익	0.2	0.4	(0.1)	0.2	0.4
총포괄이익	15.3	17.5	(4.2)	11.1	17.4
(지배주주)총포괄이익	15.1	17.1	(4.2)	10.9	17.0
(비지배주주)총포괄이익	0.2	0.4	(0.1)	0.2	0.4
EBITDA	18.3	27.0	1.9	18.1	24.3
증가율 (%)	N/A	47.4	(93.0)	861.3	34.5
EBITDA 이익률 (%)	10.0	9.5	1.8	8.7	10.1

주: 영업이익은 2012년 개정 K-IFRS 기준(매출총이익-판매관리비)

주요 투자지표

12월 결산	2016	2017	2018F	2019F	2020F
EPS (당기순이익, 원)	1,133	1,111	(246)	645	1,007
EPS (지배순이익, 원)	1,118	1,088	(241)	632	986
BPS (자본총계, 원)	2,309	5,670	5,276	5,821	6,727
BPS (지배지분, 원)	2,293	5,680	5,291	5,823	6,708
DPS (원)	0	102	102	102	102
PER (당기순이익, 배)	0.0	10.8	(27.7)	10.6	6.8
PER (지배순이익, 배)	0.0	11.0	(28.3)	10.8	6.9
PBR (자본총계, 배)	0.0	2.1	1.3	1.2	1.0
PBR (지배지분, 배)	0.0	2.1	1.3	1.2	1.0
EV/EBITDA (배)	1.0	7.4	55.5	5.3	3.2
배당성향 (%)	0.0	9.9	(41.9)	16.0	10.2
배당수익률 (%)	N/A	0.9	1.5	1.5	1.5
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	10.0	9.5	1.8	8.7	10.1
영업이익률 (%)	8.5	8.0	(3.6)	6.4	8.4
순이익률 (%)	8.4	6.1	(4.2)	5.4	7.3
ROA (%)	18.9	12.8	(3.0)	8.1	11.2
ROE (지배순이익, %)	64.8	26.6	(4.4)	11.4	15.7
ROIC (%)	39.3	32.0	(4.6)	18.2	28.5
안정성					
부채비율 (%)	269.2	61.2	42.7	45.9	41.6
순차입금비율 (%)	55.0	(5.1)	(14.6)	(22.4)	(35.2)
현금비율 (%)	26.6	95.4	172.8	164.6	208.4
이자보상배율 (배)	17.5	23.2	(3.6)	15.0	23.0
활동성					
순운전자본회전율 (회)	24.9	27.2	16.4	41.8	33.4
재고자산회수기간 (일)	6.1	6.6	14.5	5.7	7.1
매출채권회수기간 (일)	12.7	10.6	13.3	5.2	6.5

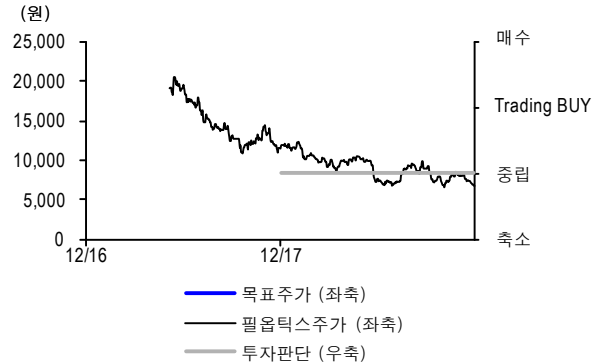
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

필옵틱스 (161580)

주가차트



투자 의견 및 목표주가 추이



Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 김현욱, 박형우)
- 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료는 당사가 대표주관회사로 IPO를 실시한 기업으로 규정에 의한 의무발행자료임을 고지합니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련 사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2017년 12월 27일	중립	-	-	-
2018년 06월 28일		6개월경과	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종류	색터	투자등급	
		매수	비중확대
주식	상	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자 의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
		◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%	◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자 의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
		◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%	◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자 의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
		◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2018년 12월 24일 기준)

매수 (매수)	95.02%	Trading BUY (중립)	2.26%	중립 (중립)	2.71%	축소 (매도)	0%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	----