

필옵틱스 (161580)

FS Research

황세환 연구원

smallcap0619@daum.net

투자의견	Not Rated
목표주가	-
현재주가(03/03)	8,600원
상승여력	-

시가총액	1,802억원
총발행주식수	20,953,016주
60일 평균 거래량	59,501주
52주 고	13,750원
52주 저	8,170원
외인지분율	0.68%
신용비율	0.95%
자본금	105억원
액면가	500원

주요주주	
한기수 외	28.3%

미전환된 주식수	(좌:행사기간)
'21.02.17~'25.01.17	1,650,657

주요 자회사	(우:지분율)
필에너지	80.0%
필머티리얼즈	83.3%
베트남법인	100.0%
중국법인	100.0%
미국법인	100.0%

실적, 수주, 밸류에이션 모든게 좋다

2차전지와 OLED 장비 생산업체

동사는 2008년 설립된 업체로 초반에는 인쇄회로기판 관련 장비와 디스플레이 관련 장비를 개발 및 생산하였다. 최근에는 레이저를 이용한 OLED 장비와 2차전지용 장비를 생산하고 있으며 반도체용 DI노광기, 마이크로LED리페어 장비 등 다양한 제품 라인업을 보유한 개발력이 강한 회사이다. 2021년 3분기 기준 매출비중은 OLED장비가 20.6%, 2차전지 장비가 78.7% 차지하고 있다. 2차전지 장비는 자회사 필에너지에서 진행하며 Stacking 장비를 삼성SDI로 전량 공급하고 있다. Stacking 장비는 Reel 형태의 극판을 Unwinding 하면서, 생산 기종에 따라 적절한 크기로 절단하는 장비로 경쟁사보다 tack time이 빠른 이유로 고객사내에서 독점적인 지위를 유지하고 있다. OLED 장비는 레이저 셀 커팅, 레이저 Lift-Off 장비 등 레이저를 활용한 장비가 많고 후공정에서 레이저 Hole Cutting 장비도 생산하고 있으며 주로 삼성전자와 BOE를 비롯한 중국업체에 공급하고 있다.

OLED에 감춰진 2차전지를 보자

지난해 삼성전자와 중국업체들의 투자가 급감하면서 OLED 업체들의 실적이 실적이 큰 폭으로 감소하였다. 동사도 지난해 3분기까지 OLED를 비롯한 본사의 적자가 150억원에 달할정도로 창사이래 가장 큰 역성장과 적자를 보였다. 동사는 상장할 때 OLED 업체로 상장하여 여전히 OLED 업체라는 인식이 강하지만 21년 매출비중에서 보듯이, 매출의 80%가 2차전지 장비에서 발생하는 업체이다. 지난해 전기차 업황이 좋아서 2차전지 업체들의 주가도 2배 가까이 오르는 등 큰폭의 리레이팅을 보였다. 하지만 동사의 경우 OLED의 실적 부진에 가려서 2차전지 업체임에도 불구하고 지난해 내내 주가가 하락하였다. 이제는 삼성SDI내에서 독점적 지위를 가진 2차전지 업체로서의 가치를 반영해 줄 때이다. 또한 동사는 내년 초 IPO를 통해 자금조달을 계획중이고 올해말부터 CAPA를 2배 증설할 예정이어서 중장기 성장모멘텀이 올해중에 반영될 것이다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2018A	2019A	2020	2021P	2022F
매출액	555.2	1,404.0	1,888.9	2,307.9	3,400.0
영업이익	-278.2	-149.2	17.9	-110.4	200.0
영업이익률	-50.1	-10.6	1.0	-4.8	5.9
세전이익	-278.4	-160.7	17.9	-10.5	200.0
지배주주순이익	-274.7	-160.0	46.4	-5.6	160.0
PER	N/A	N/A	67.58	N/A	11.6
PBR	1.76	2.99	3.37	2.08	1.84

자료:FS리서치, 예상PBR의 BPS는 2021년 말 기준

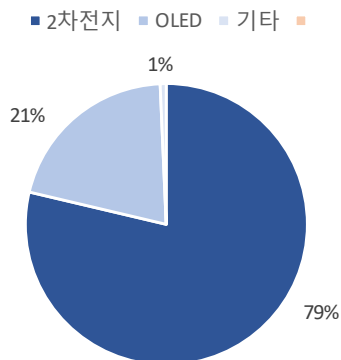
본업의 턴어라운드에 보너스까지 준비하다

지난해 본사(OLED사업부)의 매출액은 670억 수준, 영업적자는 -170억정도로 추정된다. 고객사인 삼성전자와 BOE의 신규투자가 없었기 때문이다. 하지만 폴더블 판매량 증가와 중국업체들의 OLED 채용률 증가로 중소형 라인 투자와 IT라인 투자가 진행될 가능성이 높기 때문에 삼성전자의 신규투자는 크게 증가할 가능성이 높다. 이외에도 폴더블관련 모듈라인 투자도 있고 펀치홀 장비 수주받은것도 있어서 2021년 말 본사 수주잔고가 800억원으로 추정되기 때문에 올해 매출액은 지난해를 훨씬 상회하는 1,000억원 이상으로 예상된다. 또한 BOE가 애플물량을 많이 받으면서 후공정투자에 집중하고 있어 여기서도 동사는 수혜가 예상된다. 결국 지난해 부진했던 실적은 올해 기수주받은 물량만으로도 지난해 매출을 훌쩍 넘어설 것으로 예상되고 신규수주 또한 큰 폭의 성장이 기대된다.

여기에 반도체 장비, 마이크로LED 리페어 장비, UTG커팅 장비까지 성장성 높은 장비들의 수주도 기대되고 있어 가시화되면 밸류에이션이 재평가되는 요인이 될 것으로 기대된다.

올해 실적은 매출액 3,400억원(+47.3%), 영업이익은 200억원(흑자전환)으로 예상된다. 2차전지 장비가 지난해 1600억대 매출에서 올해 2,400억원까지 증가할 것으로 기대되고 본사에서 OLED 업황 턴어라운드로 매출액 1,000억원이 전망되기 때문이다.

그림1. 2021년 3분기 누적실적 기준 매출비중



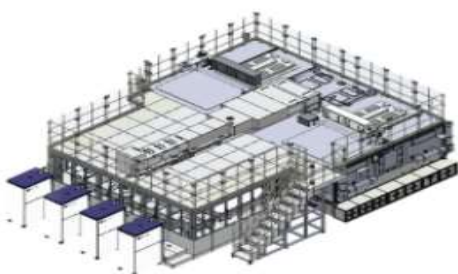
자료:필옵틱스

그림2. 2차전지용 Stcking 장비



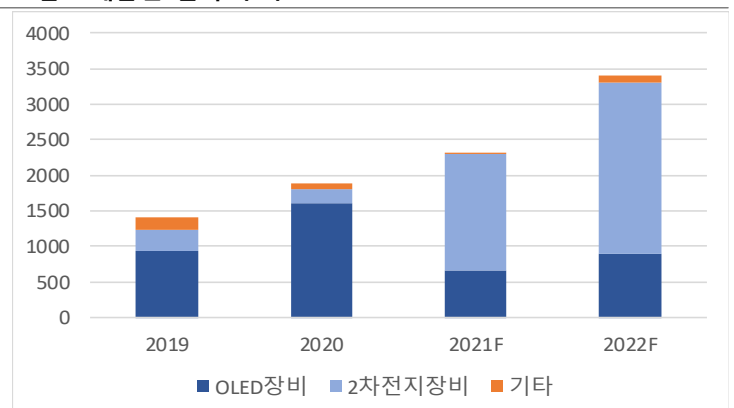
자료: 필옵틱스

그림3. OLED용 Laser Lift Off 장비



자료:필옵틱스

그림4. 제품별 실적 추이



자료:필옵틱스

▶ Compliance Note

- 동 자료는 투자에 대한 참고자료일뿐, 투자로 인한 손실이 발생했을시에 FS리서치에서 책임지지 않습니다.
 - 동 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었습니다.
 - 동 자료에 언급된 내용은 신의성실하게 작성하였지만, 모든 내용이 100% 정확하다고 할 수 없습니다.
-