2017. 08. 01

유진투자증권

유진스몰캡 8월호 No.5

발칙한 Eugene Small-cap IDEA

- 플렉서블 OLED 대세 속에 숨겨져 있는 강소 새내기주



미드스몰캡 팀장 박종선
Tel. 02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com



미드스몰캡 한병화
Tel. 02)368-6171
bhh1026@eugenefn.com



미드스몰캡 한상웅
Tel. 02)368-6139
sangwoung@eugenefn.com



Summary

아이디어: 플렉서블 OLED 대세속에 숨겨져있는 강소 새내기주 발굴

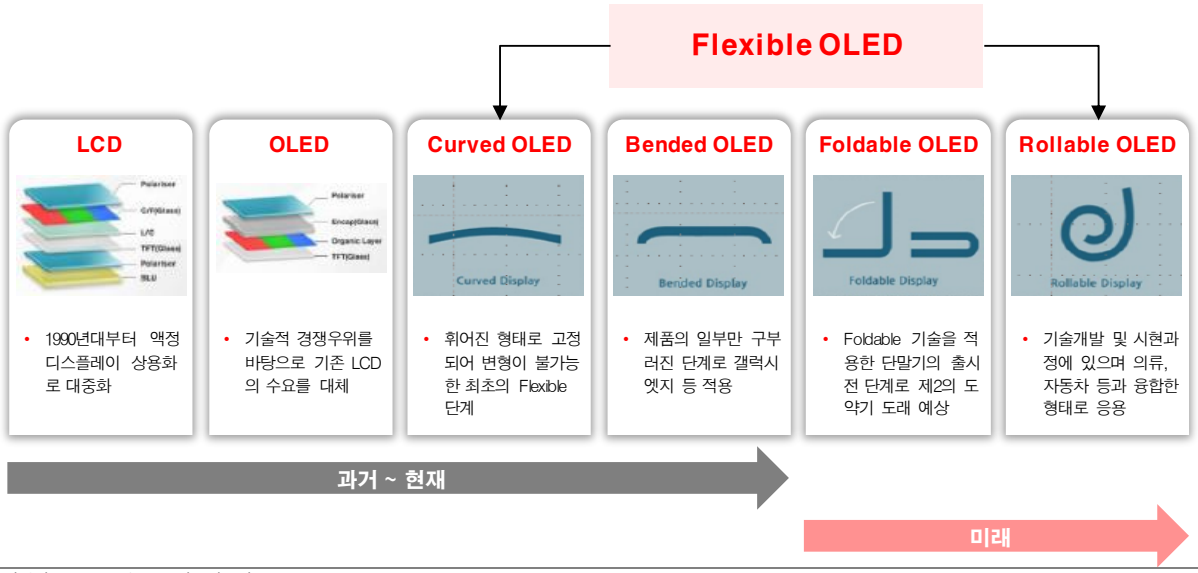
OLED 빅사이클 시장 돌입

디스플레이 시장이 2016년 1,200억달러의 시장규모를 기점으로 점차 성장세로 전환할 것으로 전망하고 있다. 가장 큰 요인은 OLED 시장이 빅사이클 시장에 돌입했기 때문으로 판단한다.

그 동안 LCD 디스플레이가 중소형은 물론 대형 디스플레이 시장을 주도하여 왔으나, 점차 성장의 한계를 보이며 지난해 디스플레이 시장은 역성장 했다. 디스플레이 업계는 이를 돌파하고자 OLED에 대한 투자가 일어나고 있으며, 시장은 기존 LCD 대비 플렉서블이나 화질 등에서 성능이 우수한 OLED 제품 채택을 확대하고 있다.

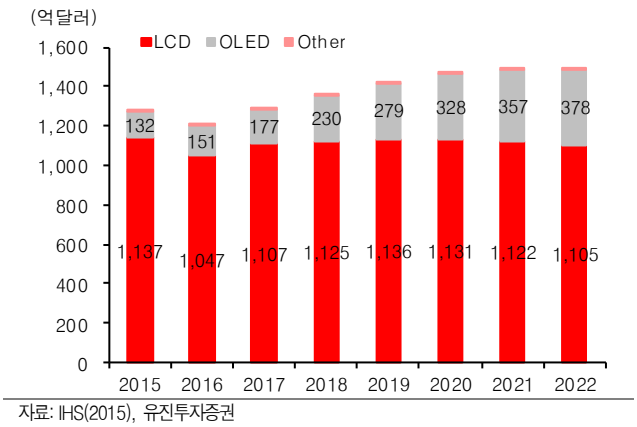
이러한 요인으로 IHS 조사기관에 따르면, 전세계 OLED 시장은 연평균(2014-2023년) 18.1%의 고성장을 기록하며, 2023년에는 약 400억 달러 규모의 시장이 형성될 것으로 예상된다.

디스플레이 시장의 변화



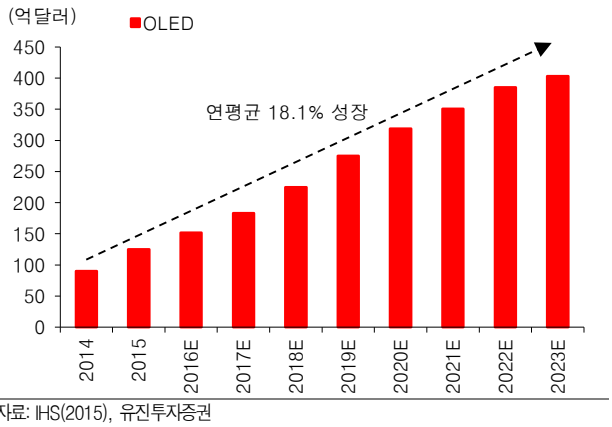
자료: 이엘피 IR Book 참조, 유진투자증권

세계 디스플레이 시장 전망



자료: IHS(2015), 유진투자증권

세계 OLED 시장 전망



자료: IHS(2015), 유진투자증권

OLED 시장은 중소형 OLED가 시장 성장을 견인

OLED 시장은 소형 OLED는 물론 중대형 OLED 부문 모두에서 높은 성장세를 보일 것으로 예상한다. 이는 소형 OLED 분야에서는 스마트폰의 OLED 채택 확대는 물론이고 다양한 모바일 기기에 채택이 확대될 것으로 예상되고, 대형 OLED 시장은 기존 LCD TV, LED TV 시대를 넘어서 OLED TV 시대가 도래하고 있기 때문이다.

OLED 시장은 소형 OLED 시장 규모가 중대형 OLED 대비 압도적으로 크다. 중대형 OLED의 경우 가격경쟁력과 수율 측면에서 아직 시장 확대가 어려우나, 소형 OLED는 점차 수율 안정과 가격경쟁력을 확보하면서 스마트폰 시장 진출에 성공했기 때문이다.

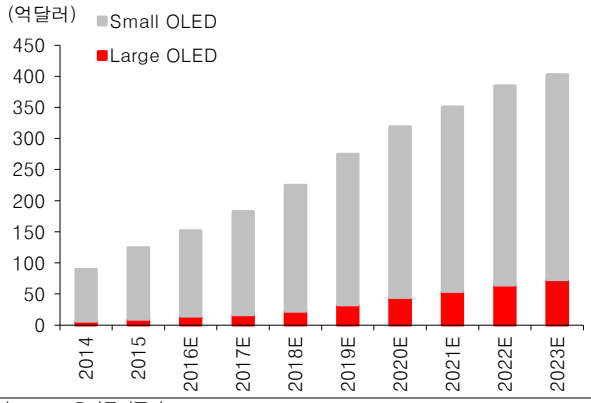
2023년까지 중대형 OLED 시장의 시장 성장이 연평균 32.0%로 소형 OLED 시장의 연평균 성장률 16.4%보다 높을 것으로 예상되지만, 시장의 절대적인 규모를 감안하면 소형 OLED 시장의 중요성이 높을 것으로 예상한다. 소형 OLED 시장은 스마트폰 이외에도 웨어러블 디바이스, 자동차, 조명 등 적용산업의 확대에 따라 성장성이 높다고 판단한다.

소형 OLED 적용 분야 확대 전망



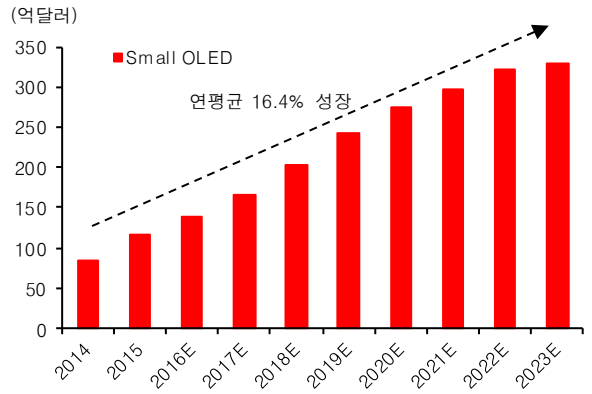
자료: 힘스 IR Book 참조, 유진투자증권

소형 OLED 시장은 플렉서블 진화와 성장



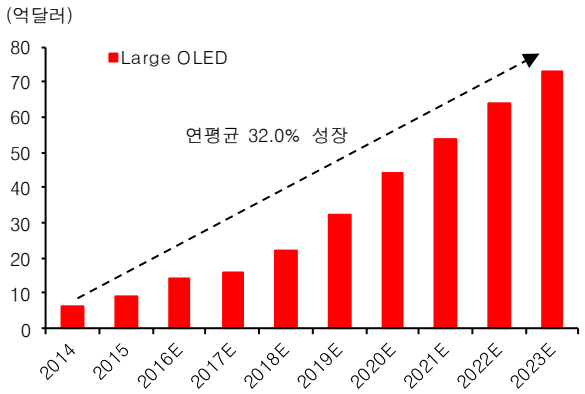
자료: IHS, 유진투자증권

소형 OLED 시장은 플렉서블 진화와 성장



자료: IHS, 유진투자증권

중대형 OLED 시장 성장도 가속



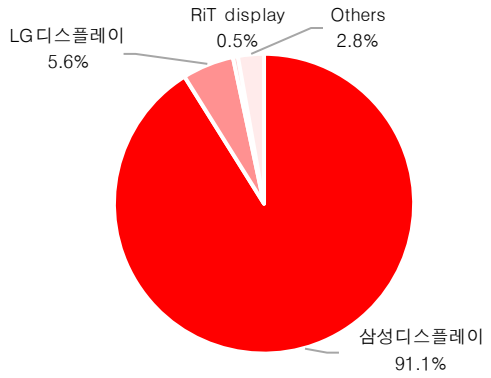
자료: IHS, 유진투자증권

OLED 투자 확대로 성장세 가속

글로벌 OLED 시장 점유율을 보면 국내 업체들이 OLED 시장을 주도하고 있는 상황이다. 지난해 상반기 기준으로 삼성디스플레이의 시장점유율이 90%를 상회하고 있으며, LG디스플레이도 OLED 투자 확대를 통해 삼성디스플레이의 OLED 시장 독주를 견제하기 위한 투자 계획을 발표했다.

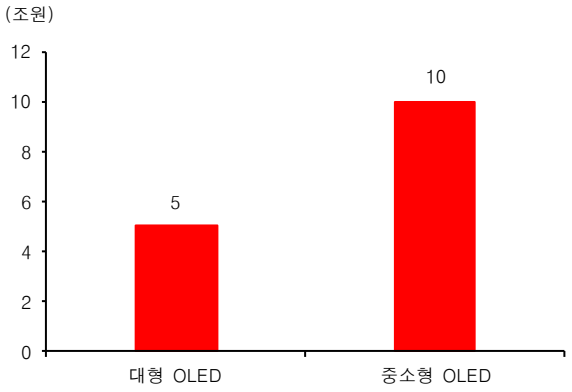
국내 업체의 시장 선점 속에 **중국이 '디스플레이 굴기(崛起) 전략'을 통해 디스플레이 분야의 투자를 빠르게 확대하고 있다.** LCD 부문과 OLED 부문 모두 공격적인 투자가 진행되고 있다. 국내 디스플레이 업체들이 선점한 OLED 분야는 기술적 진입장벽이 높아 중국기업이 시장 확대에 시간이 소요되겠지만, 중국의 OLED 분야의 공격적인 투자 확대로 시장 경쟁이 치열해질 것으로 판단한다. 중국에서는 BOE, TIANMA, CSOT 등 주요 디스플레이 기업들이 중소형 Flexible OLED 신규 투자가 진행중이고, 정부의 지원금도 LCD 산업에서 OLED 산업으로 이동함에 따라 공격적인 신규 투자가 예상된다. 이에 따라 중국 OLED 패널 출하량도 2020년까지 급성장 할 전망이다.

글로벌 OLED 시장점유율(1H16 기준)



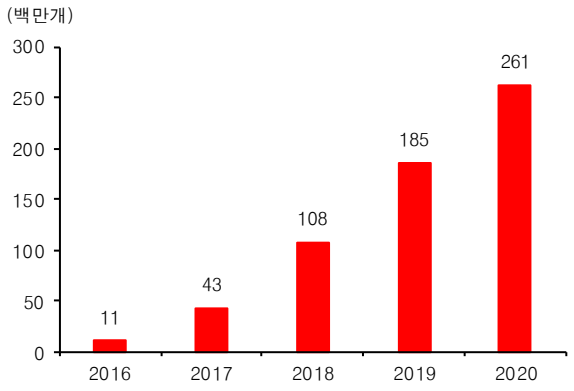
자료: IHS, 유진투자증권

LG디스플레이 설비 투자 계획(2017.07.28)



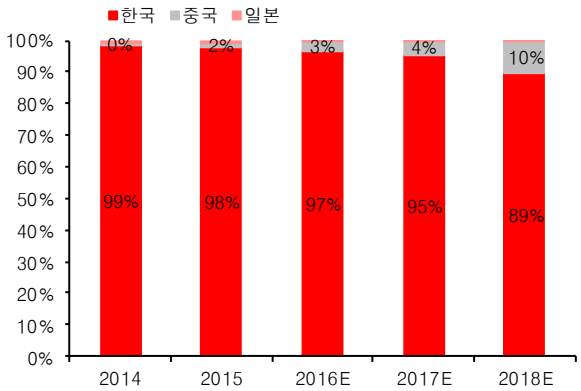
자료: LG디스플레이, 유진투자증권

중국 OLED 패널 출하량 전망



자료: 유비산업리서치, 유진투자증권

국가별 OLED 생산능력 전망



자료: IHS(2016.3Q), 유진투자증권

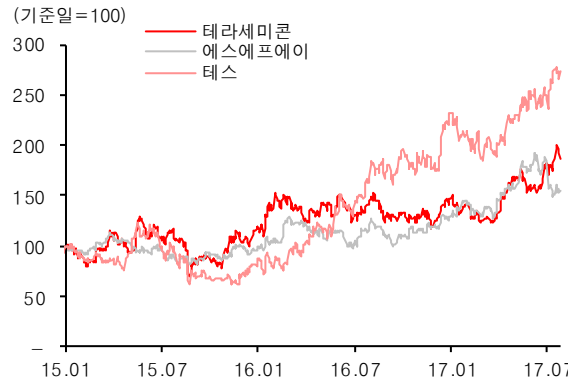
새내기 디스플레이 장비에 주목하는 이유

디스플레이 산업의 OLED 투자 확대에 따라 장비업체들의 실적 개선이 빠르게 이뤄지고 있다. 주요 장비업체들이 디스플레이와 반도체 장비를 모두 제조, 판매하고 있어 디스플레이 부문과 반도체 부분을 명확히 구분해 보기는 어렵다는 점을 감안해도, 장비업체의 2017년 1분기 매출 성장률이 매우 높다는 것을 확인해 볼 수 있다.

디스플레이 관련 주요 업체들의 주가 추이를 보면, 디스플레이 제조사의 주가 상승보다 장비업체들의 주가 상승이 크게 나타나고 있다. 장비업체들의 고객사가 국내 디스플레이 제조사에 국한된 것이 아니라 디스플레이 굴기를 선언한 중국 기업들을 포함하고 있기 때문으로 판단한다.

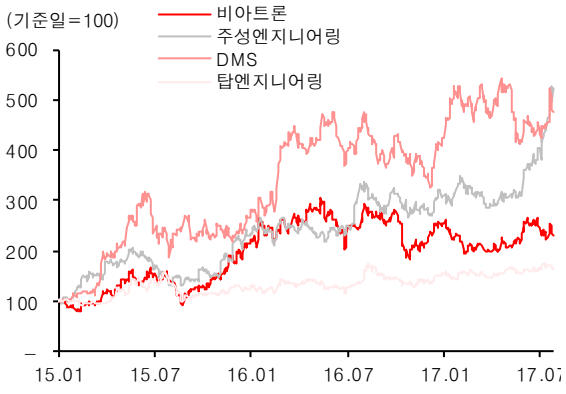
국내를 비롯해 중국의 디스플레이 투자 가속화로 디스플레이 장비업체들의 실적 개선이 지속될 것으로 판단한다. 또한 주요 디스플레이 공정 장비를 독점으로 공급하고 있는 국내 장비업체들의 상장이 이뤄진 만큼 강소 디스플레이 새내기 장비업체들에 관심이 필요하다고 판단한다.

SDC 장비 업체 주가추이



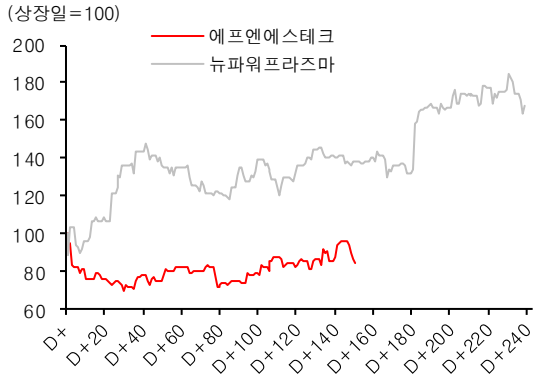
자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 기준일은 2015.1.1 기준

LGD 장비 업체 주가추이



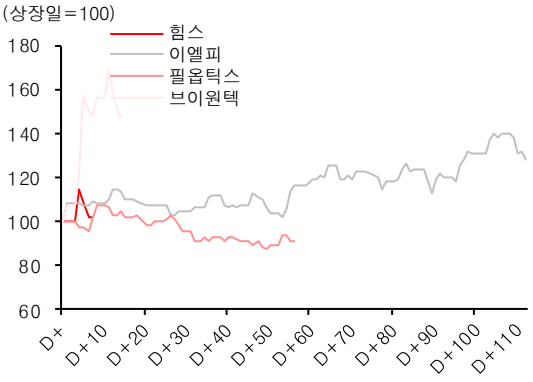
자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 기준일은 2015.1.1 기준

새내기 OLED 장비 업체 주가추이(1)



자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 각 기업별 상장일=100 기준

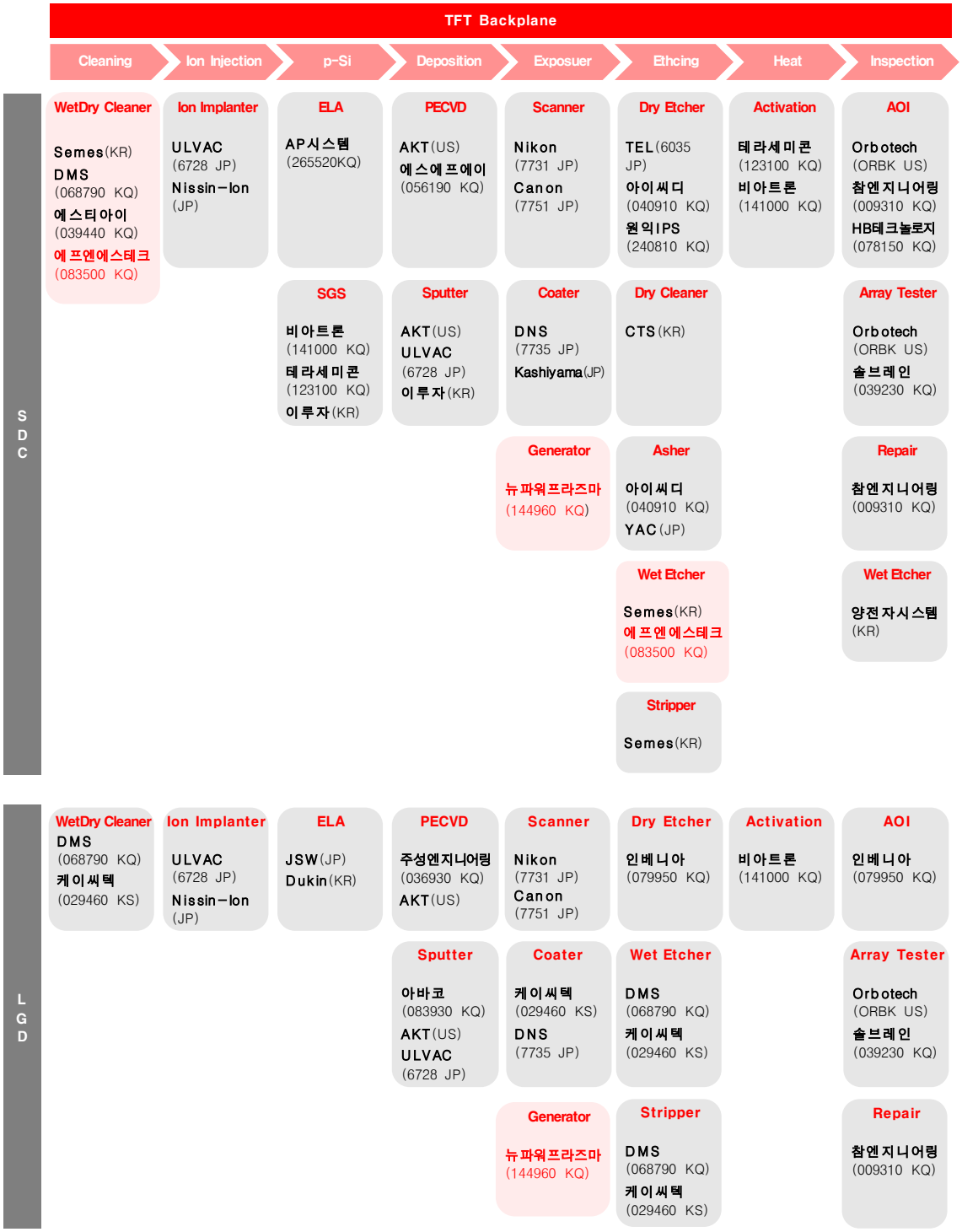
새내기 OLED 장비 업체 주가추이(2)



자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 각 기업별 상장일=100 기준

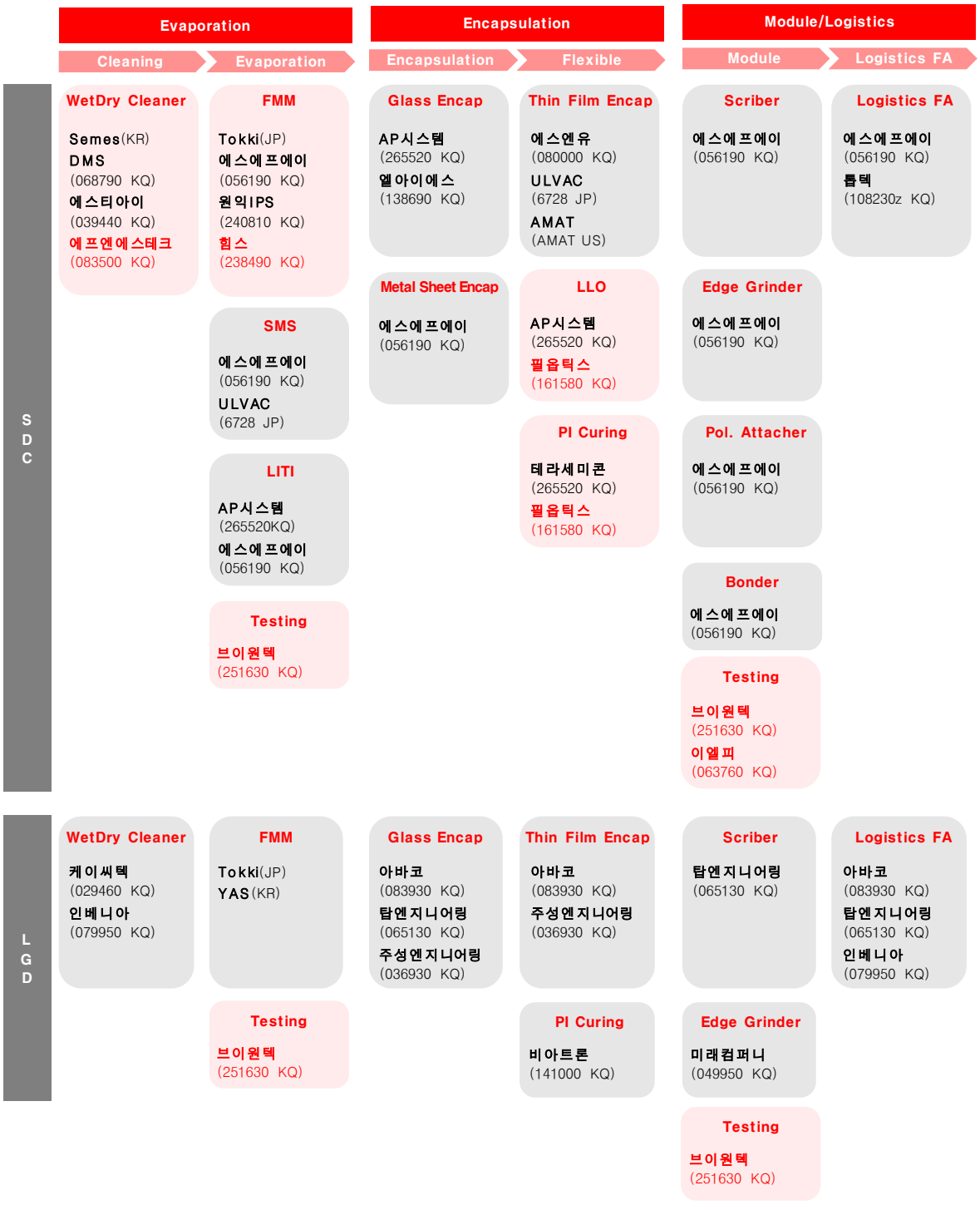
OLED 산업의 Value Chain

OLED 산업 Value Chain – TFT Backplane



자료: 유진투자증권
주: 분홍색 바탕색 박스 내 빨강색으로 표시된 기업이 새내기주임

OLED 산업 Value Chain – 후공정: OLED 모듈 공정



자료: 유진투자증권
주: 분홍색 바탕색 박스 내 빨강색으로 표시된 기업이 새내기주임

관련 중소형주 점검

<유망주 6선: 필옵틱스, 이엘피, 에프엔에스테크, 브이원텍, 힘스, 뉴파워프라즈마>

필옵틱스(161580.KQ): 투자의견 NR

- 플렉서블 OLED시대, 레이저 장비 공급 수혜 전망
- OLED 공정의 Cutting, LLO(Laser Lift Off) 장비 전문 기업
- 투자포인트: OLED 채택 확대에 따른 투자 증가에 따른 수혜
- 2017년 PER 7.5배로 동종업계대비 저평가

이엘피(063760.KQ): 투자의견 NR

- 플렉서블 OLED 시대의 검사장비 다크호스
- 글로벌 OLED 패널검사기 제조업체로 국내 선도업체
- 투자포인트: 주요 고객의 OLED 투자 확대 + 높은 시장점유율을 기반으로 성장 지속
- 주가는 2017년 기준 PER 7.9배로 유사업체대비 저평가 수준

에프엔에스테크(083500.KQ): 투자의견 NR

- 본격적인 OLED 투자 확대로 실적 성장 전망
- OLED 박리기, 식각기, 세정기 국내 시장 선도 기업
- 투자포인트: 우호적 전방산업 + 중화권 신규 매출 본격화에 따른 성장동력 확보
- 2017년 기준 PER 8.2배 수준으로 유사업체 대비 저평가

브이원텍(251630.KQ): 투자의견 NR

- 디스플레이 압흔 검사장비 수요 확대 수혜
- LCD/OLED 디스플레이 압흔 검사장비 및 검사 소프트웨어 전문 기업
- 투자포인트: OLED 투자확대 및 자체개발 머신비전 핵심기술 내재화에 따른 수익성 개선 지속
- 2017년 기준 PER 13.4배로 동종업계 대비 할인되어 거래

힘스(238490.KQ): 투자의견 NR

- OLED Mask 공정장비인 인장기 분야의 강자
- OLED 증착공정에 필수적인 Mask 공정 장비 글로벌 1위 제조업체
- 투자포인트: 중국 OLED 투자 확대에 따른 장비 납품 확대 예상
- 2017년 기준 PER 12.0배로 동종업계 대비 할증되어 거래

뉴파워프라즈마(144960.KQ): 투자의견 NR

- OLED 투자 확대는 동사에 또 다른 기회
- 국내 최고의 플라즈마 세정기 및 전원장치 생산 기업
- 투자포인트: RF Generator 사업의 높은 성장성 확보
- 2017년 기준 PER 13.3배 수준으로 저평가

국내 중소형주 장세 진단: 7월 코스닥 장세는 주도주군의 교체기, 헬스케어 업종에 주목해야

지난 1개월간 코스피는 +0.4%, 코스닥은 -2.4%의 수익률을 기록했다. 677포인트를 상회하던 코스닥 지수가 코스피 IT 대형주의 하락 여파로 관련 중소형주들이 급락을 하면서 하락 반전했다. 코스닥 종목들 중 가장 견조한 상승세를 보이던 반도체 소재, 장비 등 IT업종의 하락세 전환은 당분간 주도주군이 변화될 수 있음을 시사했다. 삼성전자와 하이닉스의 주가 조정이 일시적인 현상이라고 판단되지만, 이에 근거한 코스닥 IT 중소형주군들의 여파는 항상 파장이 더 컸던 경험이 많다. 특히 지난 약 1년동안 상승하면서 상대적으로 높은 주가 상승률을 보였던 종목들은 삼성전자와 하이닉스의 상승추세 회복 전까지는 기간 조정이 예상된다. 이에 따라 코스닥 시장에서는 새로운 주도주를 찾기 위한 움직임 있을 것이다. 당사는 가장 유력한 업종으로 헬스케어 섹터를 꼽는다. 헬스케어 업종을 주목해야 할 가장 큰 원인은 미국 나스닥 바이오텍인덱스의 상승반전 때문이다. 국내 헬스케어 업체들이 지난 해까지 누려왔던 지수 초강세도 동지수의 상승에 힘입은 바 있었다. 나스닥 바이오텍인덱스는 지난 해 두 번의 큰 폭락을 거치면서 국내 헬스케어업종에게 악영향을 미쳐왔다. 금리인상과 약가 인하 문제였다. 하지만 예상치 못한 트럼프의 당선 후 두 문제가 더 이상 악재로 작용하지 않고 있다. 금리인상의 강도는 예상보다 무뎌졌고, 약가 인하 이슈는 슬그머니 자취를 감춘 상태이다. 물론, 미국의 대표 바이오/제약업체들의 실적이 양호한 것도 지수 강세의 주원인이 되었다. 따라서, 국내 시장도 헬스케어 관련업체들에 대한 주가 상승이 서서히 일어나고 있다. 다만, 과거와 다른 것은 무차별적인 종목군의 상승이 아니라 철저히 실적이 수반되는 헬스케어업체들의 주가 강세가 나타날 것으로 판단된다.

코스피 지수 최근 1년 추이



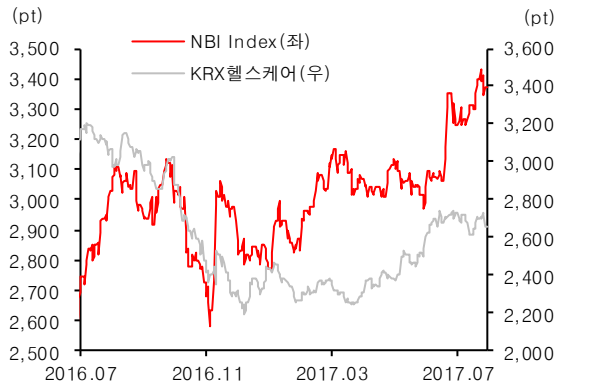
자료: Quantiwise, 유진투자증권

코스닥 지수 최근 1년 추이



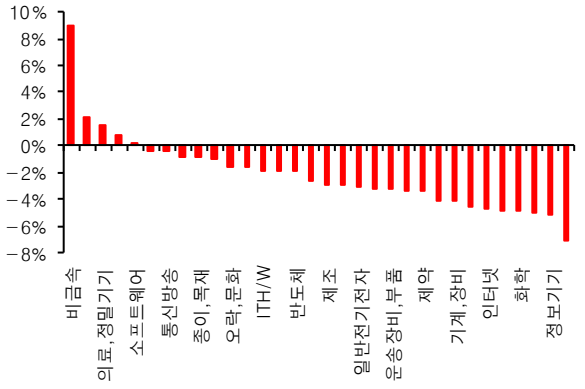
자료: Quantiwise, 유진투자증권

나스닥 바이오 인덱스 및 KRX헬스케어 지수 추이



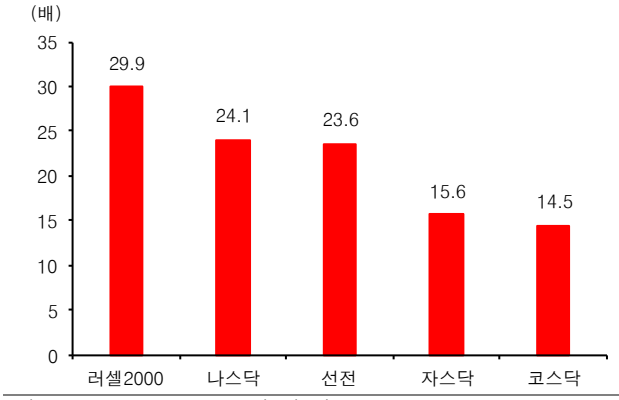
자료: Bloomberg, Quantiwise, 유진투자증권

코스닥 업종별 1개월 수익률



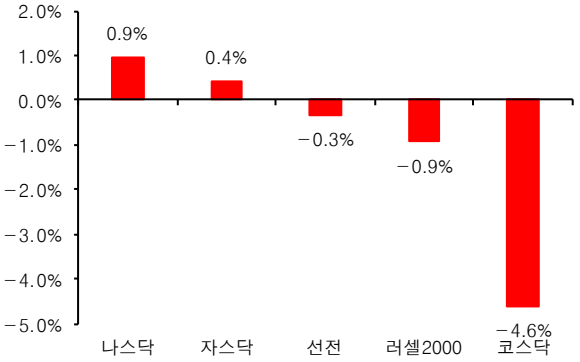
자료: Quantiwise, 유진투자증권

코스닥 및 해외 주요 지수 PER



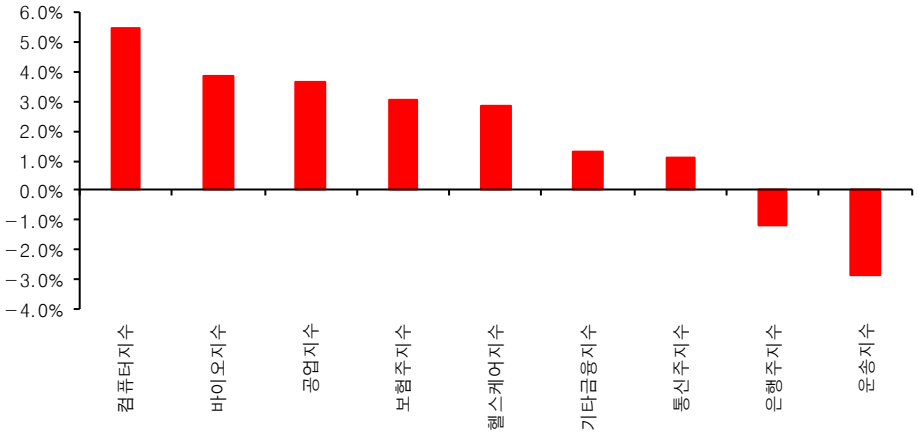
자료: Bloomberg, Quantiwise, 유진투자증권
참고: 2017.07.28 종가기준

코스닥 및 해외 주요 지수 1개월 EPS 증가율



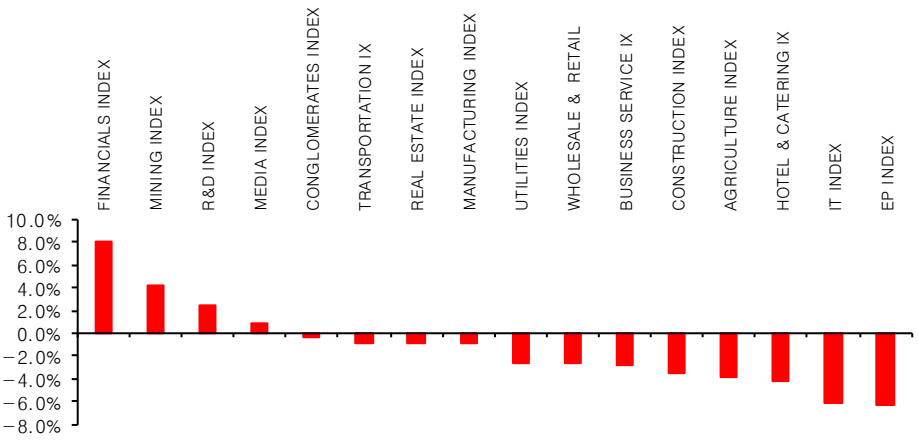
자료: Bloomberg, Quantiwise, 유진투자증권
참고: 2017.07.28 종가기준

나스닥 1개월간 업종별 수익률



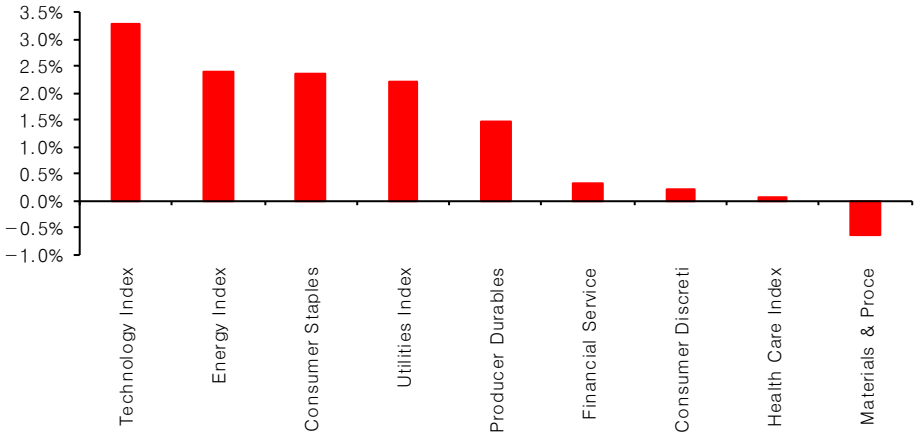
자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 2017.07.28 종가기준

선전 1개월간 업종별 수익률



자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 2017.07.28 종가기준

러셀2000 1개월간 업종별 수익률



자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 2017.07.28 종가기준

Contents

Summary 2

I. 이달의 발칙한 아이디어 14
- OLED 빅사이클 시장 돌입
- OLED 투자 확대로 성장세 가속
- 새내기 디스플레이 장비에 주목하는 이유
- 6 개 새내기주 분석

II. 국내 중소형주 장세 진단: 헬스케어업종 주목 32

III. 주요 매크로 지표 49

IV. 커버리지 종목 현황 51

기업분석 55
- 필옵틱스(161580.KQ)
- 이엘피(063760.KQ)
- 에프엔에스테크(083500.KQ)
- 브이원텍(251630.KQ)
- 힘스(238490.KQ)
- 뉴파워프라즈마(144960.KQ)

I. 이달의 발칙한 아이디어

- 플렉서블 OLED 대세 속에 숨겨져 있는 강소 새내기주

OLED 빅사이클 시장 돌입

1) OLED 시장 연평균 18.1% 고성장 시대 도래

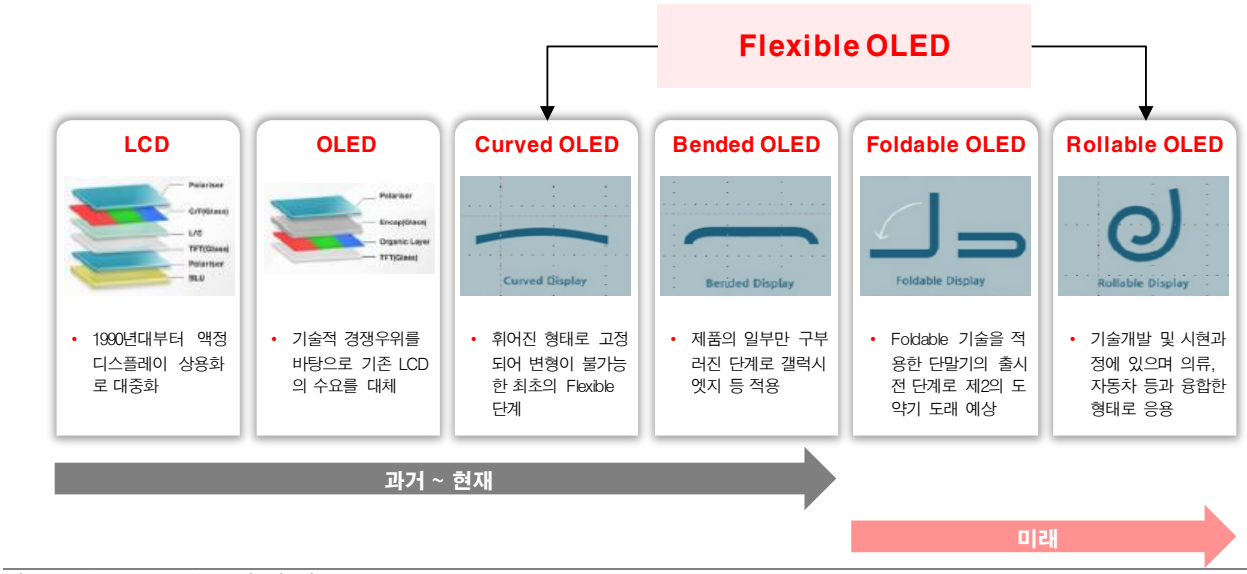
디스플레이 시장이 2016년 1,200억달러의 시장규모를 기점으로 점차 성장세로 전환할 것으로 전망하고 있다. 가장 큰 요인은 OLED 시장이 빅사이클 시장에 돌입했기 때문으로 판단한다.

그 동안 LCD 디스플레이가 중소형은 물론 대형 디스플레이 시장을 주도하여 왔으나, 점차 성장의 한계를 보이며 디스플레이 시장은 지난해 역성장 했다. 디스플레이 업계는 이를 돌파하고자 OLED에 대한 투자가 일어나고 있으며, 시장은 기존 LCD 대비 플렉서블이나 화질 등에서 성능이 우수한 OLED 제품 채택을 확대하고 있다. 특히 ① 스마트폰을 중심으로 하는 중소형 OLED 시장이 기존 삼성 중심에서 애플 및 중국 업체들의 채택이 확대되고 있고, ② 자동차 및 웨어러블 기기 등 다양한 중소형 기기에 채택이 진행되고 있고, ③ 대형TV 시장에도 본격적으로 투자가 예상되고 있어 빅사이클 시기가 도래하고 있다고 판단한다.

이러한 요인으로 IHS 조사기관에 따르면, 전세계 OLED 시장은 연평균(2014-2023년) 18.1%의 고성장을 기록하며, 2023년에는 약 400억달러 규모의 시장이 형성될 것으로 예상된다.

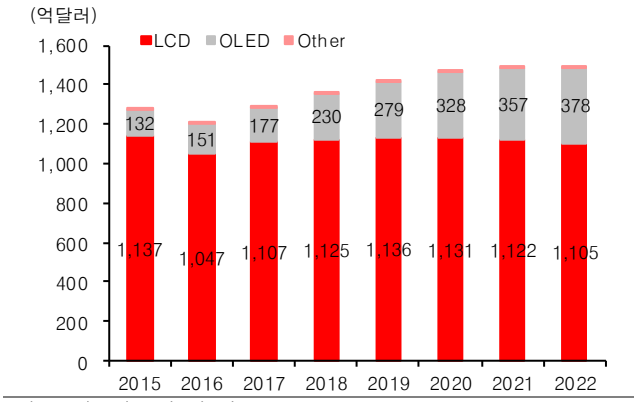
또한, IDTechEx 발표자료에 의하면, Flexible OLED 시장은 연평균(2016-2020년) 122%의 높은 성장세를 보이며, 2020년에는 시장규모도 기존 Rigid OLED를 넘어설 것으로 예상하고 있다.

도표 1 디스플레이 시장의 변화



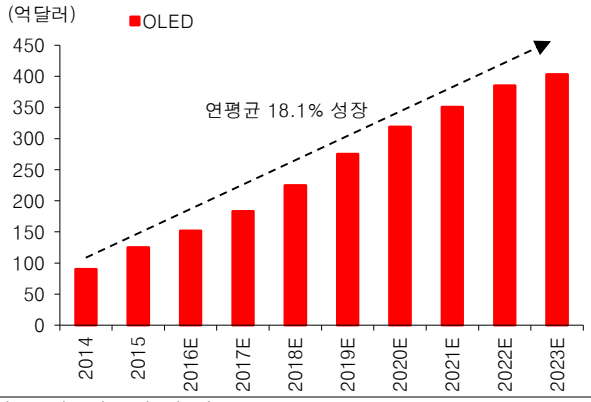
자료: 모트렉스 IR Book 참조, 유진투자증권

도표 2 세계 디스플레이 시장 전망



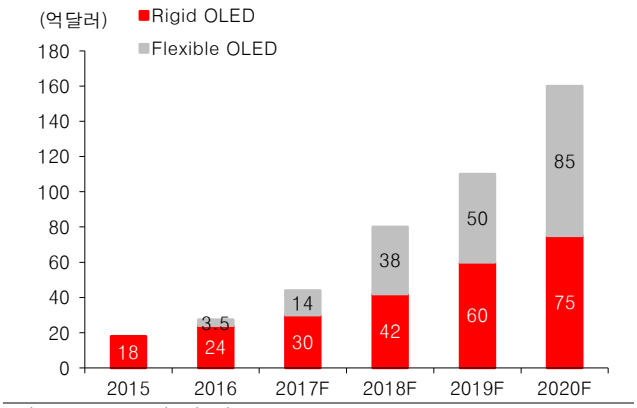
자료: IHS(2015), 유진투자증권

도표 3 세계 OLED 시장 전망



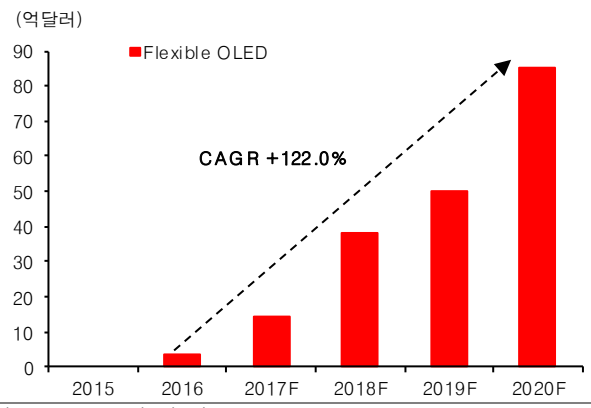
자료: IHS(2015), 유진투자증권

도표 4 세계 OLED Display 시장 규모 전망



자료: IDTechEx, 유진투자증권

도표 5 Flexible OLED 시장 전망



자료: IDTechEx, 유진투자증권

2) OLED 시장은 중소형 OLED가 시장 성장을 견인

OLED 시장은 소형 OLED는 물론 중대형 OLED 부문 모두에서 높은 성장세를 보일 것으로 예상한다. 이는 소형 OLED 분야에서는 스마트폰의 OLED 채택 확대는 물론이고 다양한 모바일 기기에 채택이 확대될 것으로 예상되고, 대형 OLED 시장은 기존 LCD TV, LED TV 시대를 넘어서 OLED TV 시대가 도래하고 있기 때문이다.

OLED 시장은 소형 OLED 시장의 규모가 중대형 OLED 대비 시장규모가 압도적으로 크다. 중대형 OLED의 경우 가격경쟁력과 수율 측면에서 아직 시장 확대가 어려우나, 소형 OLED는 점차 수율 안정과 가격경쟁력을 확보하면서 스마트폰 시장 진출에 성공했기 때문이다.

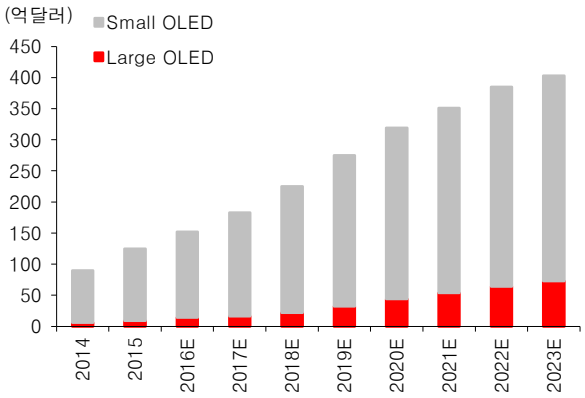
2023년까지 중대형 OLED 시장의 시장 성장이 연평균 32.0%로 소형 OLED 시장의 연평균 성장률 16.4%보다 높을 것으로 예상되지만, 시장의 절대적인 규모를 감안하면 소형 OLED 시장의 중요성이 높을 것으로 예상한다. 소형 OLED 시장은 스마트폰 이외에도 웨어러블 디바이스, 자동차, 조명 등 적용산업의 확대에 따라 성장성이 높다고 판단한다.

도표 6 소형 OLED 적용 분야 확대 전망



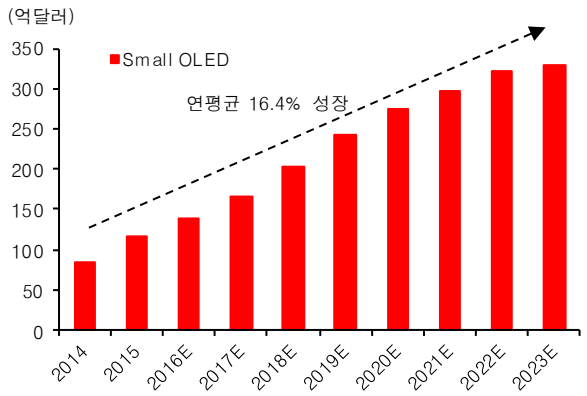
자료: 힘스 IR Book 참조, 유진투자증권

도표 7 소형 OLED 시장은 플렉서블 진화와 성장



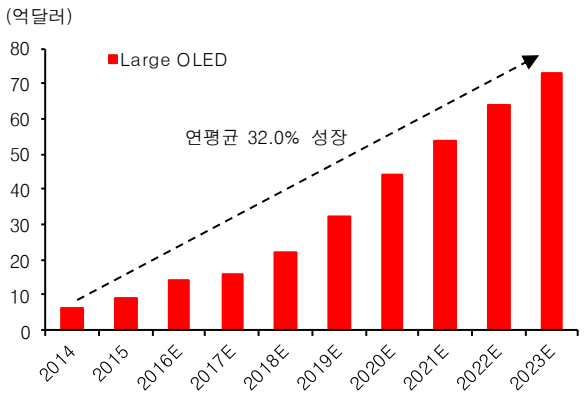
자료: IHS, 유진투자증권

도표 8 소형 OLED 시장은 플렉서블 진화와 성장



자료: IHS, 유진투자증권

도표 9 중대형 OLED 시장 성장도 가속



자료: IHS, 유진투자증권

도표 10 자동차 분야의 OLED 채택



자료: 산업자료, 유진투자증권

도표 11 HUD에 플렉서블 OLED 활용



자료: 산업자료, 유진투자증권

도표 12 웨어러블 디바이스 내 OLED 채택



자료: 산업자료, 유진투자증권

도표 13 투명 디스플레이로 OLED 활용 가능성



자료: 산업자료, 유진투자증권

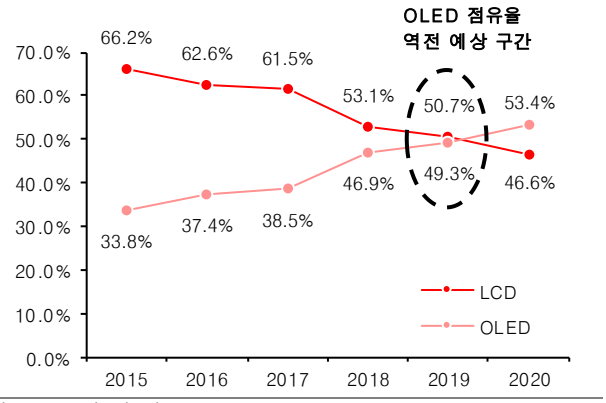
3) 스마트폰 OLED 채택 확대가 중소형 OLED 시장 성장 견인

소형 OLED 패널 시장은 스마트폰 내 OLED 채택 확대에 따라 큰 폭의 성장세를 보일 것으로 전망된다.

IHS 조사기관에 따르면, 2016년 기준으로 스마트폰 내 OLED 점유율이 37.4% 수준에서 증가 폭이 크지 않았으나 점차 확대가 추진되면서 2019년에는 LCD 대비 채택률이 비슷하거나 역전이 일어날 수도 있을 것으로 예상하고 있으며, 특히 2020년에는 확실하게 스마트폰의 절반 이상이 OLED 패널을 채택할 것으로 전망하고 있다.

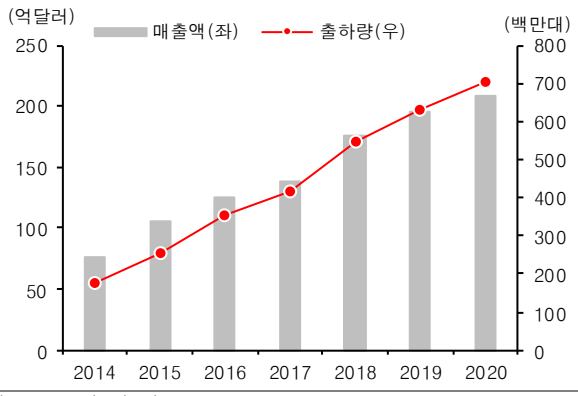
특히 스마트폰내 OLED 채택률을 높이는 주요한 요인은 플렉서블 디스플레이의 양산이다. 일부 전략폰을 중심으로 채택된 Flexible OLED는 점차 채택이 확대되며 OLED내 침투율은 빠르게 상승할 것으로 전망되고 있으며, 그 비중은 2015년 12.0%에서 2020년 35.0%까지 상승할 것으로 예상된다.

도표 14 스마트폰 디스플레이 시장점유율 전망



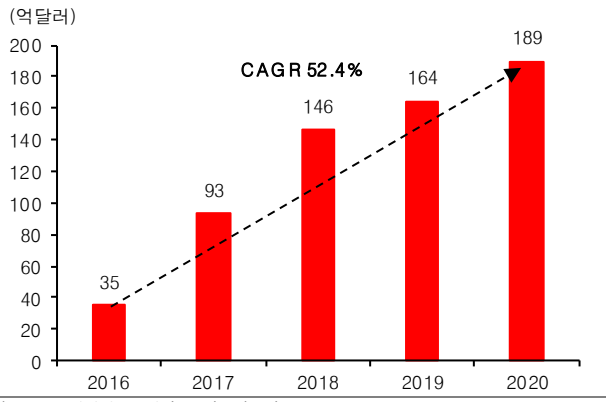
자료: IHS, 유진투자증권

도표 15 스마트폰용 OLED 패널 시장 전망



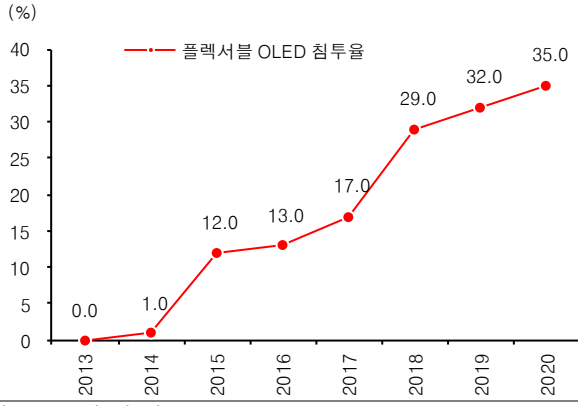
자료: IHS, 유진투자증권

도표 16 Global Flexible OLED 매출 전망



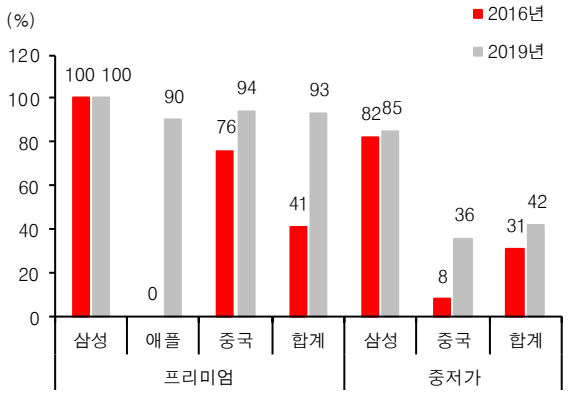
자료: IHS, 삼성디스플레이, 유진투자증권

도표 17 Mobile패널 Flexible OLED 침투율 전망



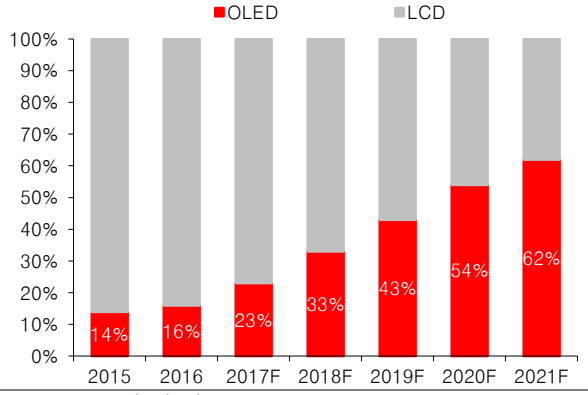
자료: IHS, 유진투자증권

도표 18 OLED 스마트폰 채택율 비교



자료: IHS, 유진투자증권

도표 19 스마트폰 내 OLED 와 LCD 점유율 전망



자료: Ubiserach, 유진투자증권

도표 20 OLED 채택중인 갤럭시 S8



자료: 산업자료, 유진투자증권

도표 21 OLED 채택이 예상되는 아이폰 8 예상모습



자료: 산업자료, 유진투자증권

OLED 투자 확대로 성장세 가속

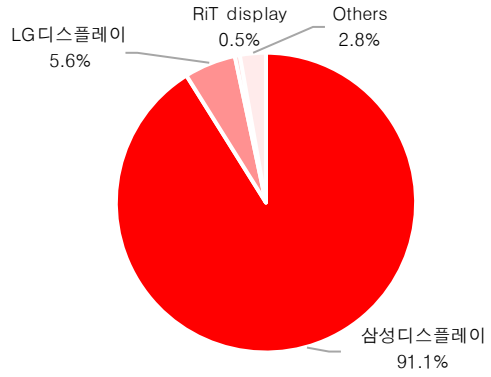
1) 국내 기업들의 OLED 시장 선도

글로벌 OLED 시장 점유율을 보면 국내 업체들이 OLED 시장을 주도하고 있는 상황이다. 지난해 상반기 기준으로 삼성디스플레이의 시장점유율이 90%를 상회하고 있으며, LG디스플레이도 OLED 투자 확대를 통해 삼성디스플레이의 OLED 시장 독주를 견제하기 위한 투자 계획을 발표했다.

삼성디스플레이는 OLED 시장을 선점한 이후 지속적으로 투자를 통해 시장점유율 90%대를 유지해오고 있으며, 올해 하반기부터 탕정 A3, A4 라인 등에 약 22조원을 투자할 것으로 알려지고 있다. 또한 LG디스플레이는 2020년까지 대형 TV용 OLED(10.5세대급)에 5조원, 모바일용 중소형 OLED에 10조원 등 총 15조원을 투자하기로 결정했으며, 중소형 OLED는 2019년, TV용 패널은 2021년부터 제품 양산을 시작할 예정이다.

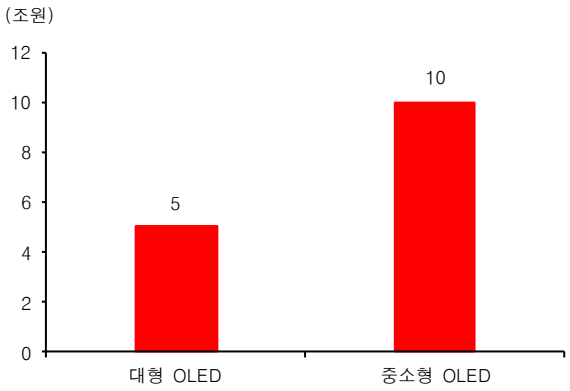
이미 국내 업체들이 시장을 선점하고 있는 단계에서 이러한 대기업의 투자 확대는 OLED 시장의 선점을 유지하고, OLED 시장의 패러다임을 선도하기 위한 포석으로 평가한다.

도표 22 글로벌 OLED 시장점유율(1H16 기준)



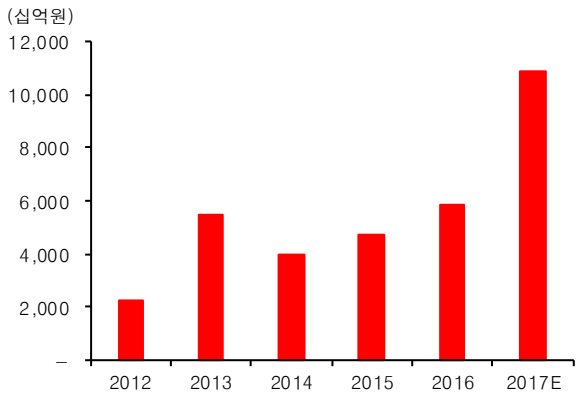
자료: IHS, 유진투자증권

도표 23 LG디스플레이 설비 투자 계획(2017.07.28)



자료: LG디스플레이, 유진투자증권

도표 24 삼성디스플레이 설비 투자 금액 추이



자료: 삼성디스플레이 정기보고서, 유진투자증권

도표 25 삼성디스플레이 OLED 투자 시나리오

Fab	규모	비고	완공 또는 가동 예정
탕정 A3	8조원	■ 6세대 Flexible OLED 패널 월 1만 5,000장 규모에서 2017년 상반기까지 월 3만장으로 확충 계획(애플, 중국 向) ■ 2017년 말까지 13만 5,000장으로 늘릴 계획	2017년 하반기
탕정 A4	16조원	■ 공장 신축으로 탕정 A3 공장 이상의 설비 투자계획	2018년 하반기 ~

자료: 힘스 IR Book, 유진투자증권

도표 26 **한국, 일본, 대만 디스플레이업체 OLED라인 투자 전망** ('000장/Month)

Region	Supplier	Factory	Gen	Substrate Size	Substrate	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19
Korea	LG Display	LGD AP3-E5 P1	6세대	1500 x 925	Rigid/Flex	6	12	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
Korea		LGD AP3-E5 P2					5	10	15	15	15	15	15	15	15	15	15
Korea		LGD AP3-E5 P3									5	10	15	15	15	15	15
Korea		LGD M2-E4-3	8세대	2200 x 2500	Rigid/Flex							8	18	24	24	24	24
Korea		LGD P10 G10.5	10.5세대	2940 x 3370	Rigid/Flex												10
Korea		LGD P10 G6	6세대	1500 x 925	Flexible												10
Korea		LGD P9 G8 WOLED E4-2	8세대	2200 x 2500	Rigid/Flex	8	18	24	24	24	25	26	26	26	26	26	26
Korea		LGD P9-E6 G6 P1	6세대	1500 x 925	Flexible				10	20	30	30	30	30	30	30	30
Korea		LGD P9-E6 G6 P2								20	30	30	30	30	30	30	30
Korea		LGD P9-E6 G6 P3											14	30	30	30	30
Korea	Samsung Display	SD A3 P3	6세대	1500 x 925	Flexible	20	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30
Korea		SD A3 P4				10	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30
Korea		SD A3 P5					20	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30
Korea		SD A3 P6					6	24	30	30	30	30	30	30	30	30	30
Korea		SD A3 P7						14	24	30	30	30	30	30	30	30	30
Korea		SD A3 P8							20	30	30	30	30	30	30	30	30
Korea		SD A4 (L7-1) P1	6세대	1500 x 925	Flexible				10	20	30	30	30	30	30	30	30
Korea		SD A4 (L7-1) P2								20	30	30	30	30	30	30	30
Korea		SD A4 (L7-1) P3									20	30	30	30	30	30	30
Korea		SD A4 (L7-1) P4										20	30	30	30	30	30
Korea		SD A4 (L7-1) P5											20	30	30	30	30
Korea		SD A2-E P1	5.5세대	650 x 750	Rigid		20	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
Korea		SD A2-E P2									20	60	60	60	60	60	60
Korea		SD OLED TV	8세대	2200 x 2500	Rigid											15	30
Korea		SD A5 P1	6세대	1500 x 925	Flexible												10
Japan	JDI	JDI Hakusan D3 AMOLED	6세대	1500 x 925	Rigid/Flex												10
Japan		Mobara J1 AMOLED	6세대	1500 x 925	Rigid/Flex							4	8	12	18	24	24
Japan	JOLED	JOLED 2	8세대	2200 x 2500	Rigid/Flex										10	15	15
Japan	Sharp	Sharp AMOLED Sakai P1	6세대	1500 x 900	Rigid/Flex									10	20	30	30
Japan		Sharp AMOLED Sakai P2															15
Taiwan	AUO	Taichung G8 AMOLED	8세대	2200 x 1250	Rigid									20	40	60	60
Taiwan	Foxconn	Foxconn Kaohsiung AMOLED	6세대	1500 x 925	Rigid/Flex							2	4	6	8	8	8

자료: IHS, 유진투자증권

2) 중국의 공격적인 OLED 투자 확대

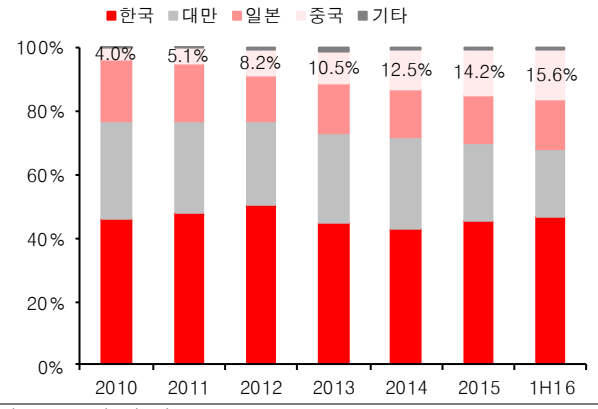
국내 업체의 시장 선점 속에 중국이 '디스플레이 굴기(崛起) 전략'을 통해 디스플레이 분야의 투자가 빠르게 확대되고 있다. LCD 부문과 OLED 부문 모두 공격적인 투자를 진행하고 있다.

LCD분야에서는 중국의 BOE, CSOT 등 중국 패널업체들의 시장 점유율(생산면적 기준)이 2014년 12.8% 수준 대비 2017년 약 26.8%로 2배 이상 성장할 것으로 예상되고 있다.

그러나 국내 디스플레이 업체들이 선점한 OLED 분야는 기술적 진입장벽이 높아 중국기업이 시장 확대에 시간이 소요되겠지만, 중국의 OLED 분야의 공격적인 투자 확대로 시장 경쟁이 치열해질 것으로 판단한다.

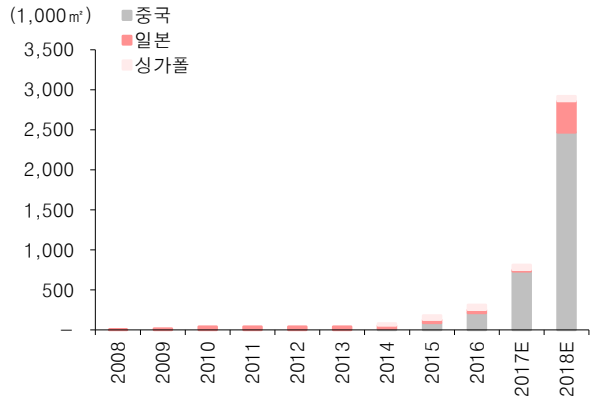
중국에서는 BOE, TIANMA, CSOT 등 주요 디스플레이 기업들이 중소형 Flexible OLED 신규 투자가 진행중이고, 정부의 지원금도 LCD 산업에서 OLED 산업으로 이동함에 따라 공격적인 신규 투자가 예상된다. 이에 따라 중국 OLED 패널 출하량도 2020년까지 급성장 할 전망이다.

도표 27 국가별 전체(평판디스플레이) 시장 점유율



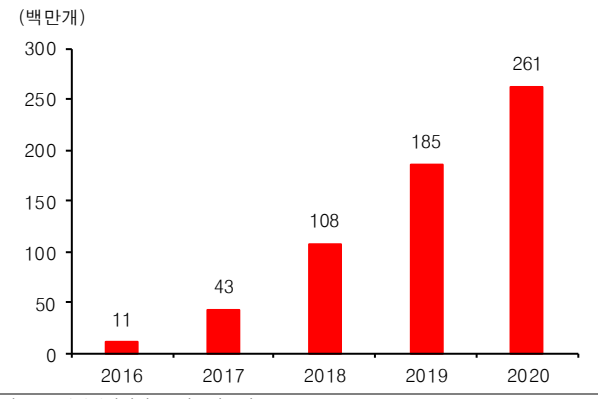
자료: IHS, 유진투자증권

도표 28 AMOLED 생산능력 확대하고 있는 중국



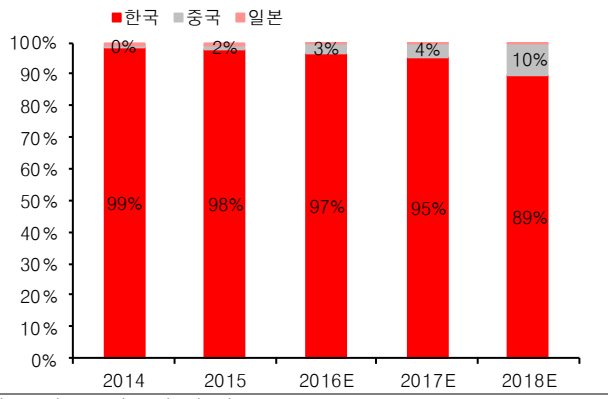
자료: IHS, 유진투자증권

도표 29 중국 OLED 패널 출하량 전망



자료: 유비산업리서치, 유진투자증권

도표 30 국가별 OLED 생산능력 전망



자료: IHS(2016.3Q), 유진투자증권

도표 31 중국 디스플레이업체 OLED라인 투자 전망 ('000장/Month)

Region	Supplier	Factory	Gen	Substrate Size	Substrate	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19
China	AUO	FVO Kunshan	6세대	1500 x 925	Rigid/Flex									5	10	15	15
China	BOE	BOE B7 P1	6세대	1500 x 925	Rigid/Flex				4	12	16	24	30	30	30	30	30
China		BOE B7 P2										10	16	24	30	30	30
China		BOE B7 P3											10	16	24	30	30
China		BOE Mianyang B11	6세대	1500 x 925	Flexible												10
China	CSOT	CSOT T4	6세대	1500 x 925	Rigid/Flex										10	20	40
China		Shenzen T2	8세대	2200 x 2500	Rigid								2	4	4	4	4
China		Wuhan T3	6세대	750 x 925	Rigid/Flex								1	2	2	2	3
China	CPT	Vbrant Display Tech Fuzhou	6세대	1500 x 925	Rigid									2	4	8	15
China	EDO	EDO Shanghai 2 P1	6세대	1500 x 925	Rigid/Flex									4	10	15	15
China		EDO Shanghai 2 P2															15
China	Foxconn	Foxconn Guizhou P1	6세대	1500 x 925	Rigid/Flex								16	32	40	40	40
China		Foxconn Guizhou P2														20	40
China		Foxconn ZengZhou	6세대	1500 x 925	Rigid/Flex									16	32	60	60
China	Royole	Royole Shenzen 1 P1	5.5세대	650 x 750	Flexible							12	24	30	30	30	30
China		Royole Shenzen 1 P2													15	30	30
China	Tianma	TNM Shanghai 2 P1	5.5세대	650 x 750	Rigid	12	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
China		TNM Shanghai 2 P2			Rigid/Flex			10	15	15	15	15	15	15	15	15	15
China		TNM Shanghai 2 P3											10	15	15	15	15
China		TNM Zouling Wuhan P1	6세대	1500 x 925	Rigid/Flex					4	12	20	30	30	30	30	30
China		TNM Zouling Wuhan P2											10	30	30	30	30
China		TNM Zouling Wuhan P3														20	30
China	Truly	Truly Huizhoi B P1	4세대	730 x 920	Rigid	10	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
China		Truly Huizhoi B P2			Rigid/Flex					5	10	15	15	15	15	15	15
China		Truly Huizhoi C	6세대	1500 x 925	Rigid/Flex												10
China	Visionox	GoVisionox Kunshan 3 P1	5.5세대	650 x 750	Rigid	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16
China		GoVisionox Kunshan 3 P2							20	44	44	44	44	44	44	44	44
China		Visionox Chengdu	6세대	1500 x 925	Rigid/Flex								25	50	50	50	50
China		VSX Gu'an	6세대	1500 x 925	Rigid/Flex									4	10	20	40
China	Huawei OLED	Hauwei 1	6세대	1500 x 925	Rigid/Flex												20
China	Ningbo Mange	Zhejang 1	6세대	1500 x 925	Rigid/Flex												20

자료: IHS, 유진투자증권

새내기 디스플레이 장비에 주목하는 이유

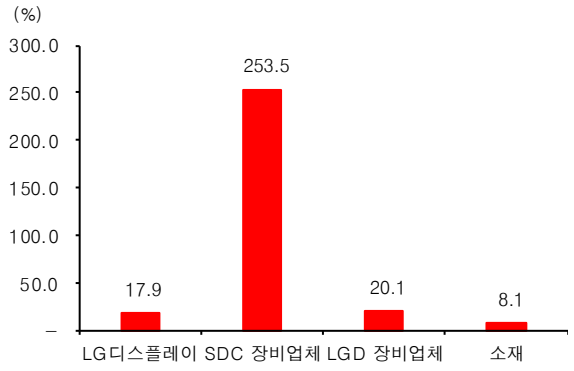
1) 국내 디스플레이 장비 업체 실적 개선 뚜렷

디스플레이 산업의 OLED 투자 확대에 따라 장비업체들의 실적 개선이 빠르게 이뤄지고 있다. 주요 장비업체들이 디스플레이와 반도체 장비를 모두 제조, 판매하고 있어 디스플레이 부문과 반도체 부분을 명확히 구분해 보기는 어렵다는 점을 감안해도, 장비업체의 2017년 1분기 매출 성장률이 매우 높다는 것을 확인해 볼 수 있다.

국내 주요 디스플레이 제조사인 삼성디스플레이와 LG디스플레이 중 상장사인 LG디스플레이의 매출액 성장률과 주가추이를 장비업체와 비교해보면 보다 확연한 차이를 엿볼 수 있다.

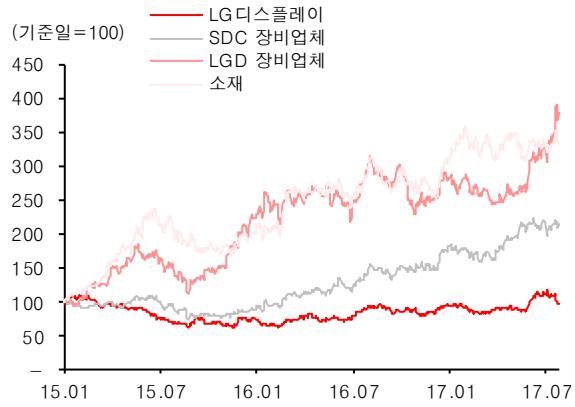
삼성디스플레이의 장비업체들이 삼성전자의 반도체 증설에 따른 매출액 성장을 감안하면, LG디스플레이에 장비를 납품하고 있는 기업들의 실적 개선도 디스플레이 제조사 보다 높다는 것이 확인된다. 다만, 삼성디스플레이의 실적 성장이나 주요 장비업체들의 반도체 및 디스플레이 장비 매출액을 구분해 볼 수 없다는 점을 감안해야 한다.

도표 32 디스플레이 주요업체 1Q17 매출 증가율



자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: SDC 장비업체는 테라세미콘, SFA, 테스, LGD 장비업체는 비아트론, 주성엔지니어링, DMS, 탑엔지니어링, 소재는 SK머티리얼즈, 솔브레인, 원익머티리얼즈의 평균값임

도표 33 디스플레이 주요업체 주가 추이



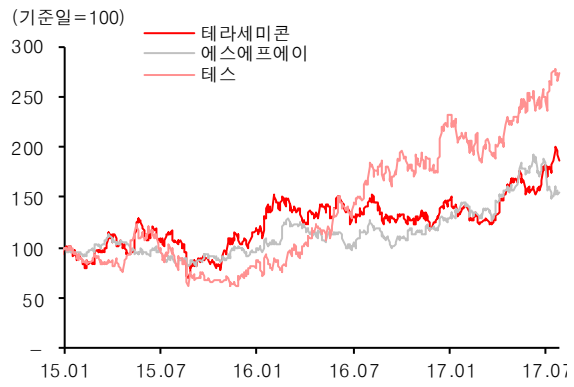
자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 기준일은 2015.1.1기준, SDC 장비업체는 테라세미콘, SFA, 테스, LGD 장비업체는 비아트론, 주성엔지니어링, DMS, 탑엔지니어링, 소재는 SK머티리얼즈, 솔브레인, 원익머티리얼즈의 평균값임

2) 디스플레이 장비주의 주가 상승세 지속

디스플레이 관련 주요 업체들의 주가 추이를 보면, 디스플레이 제조사의 주가 상승보다 장비업체들의 주가 상승이 크게 나타나고 있다. 장비업체들의 고객사가 국내 디스플레이 제조사에 국한된 것이 아니라 디스플레이 굴기를 선언한 중국 기업들을 포함하고 있기 때문으로 판단한다.

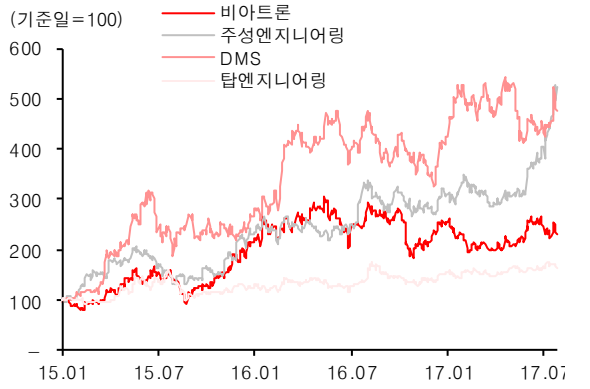
국내를 비롯해 중국의 디스플레이 투자 가속화로 디스플레이 장비업체들의 실적 개선이 지속될 것으로 판단한다. 또한 주요 디스플레이 공정 장비를 독점으로 공급하고 있는 국내 장비업체들의 상장이 이뤄진 만큼 강소 디스플레이 장비업체들에 투자 적합기로 판단한다.

도표 34 SDC 장비 업체 주가추이



자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 기준일은 2015.1.1 기준

도표 35 LGD 장비 업체 주가추이



자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 기준일은 2015.1.1 기준

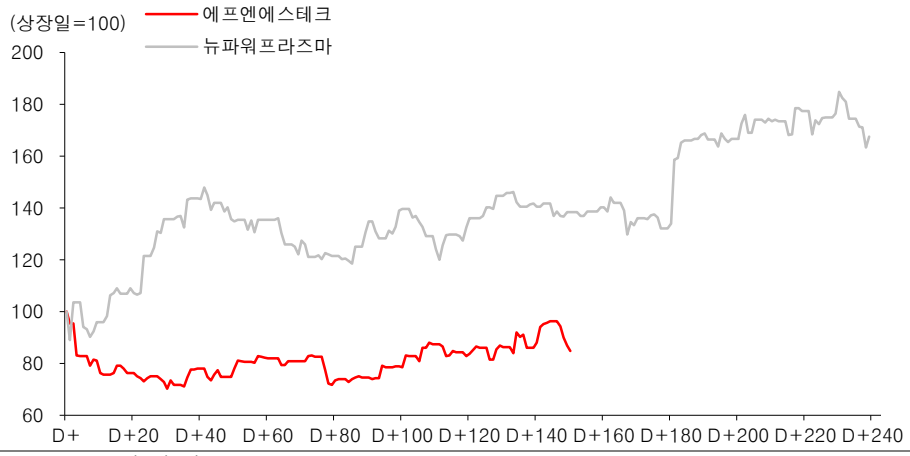
3) 최근 상장한 OLED 장비 새내기주에 대한 관심 필요

OLED 장비 관련 새내기주 6개 기업의 상장 후 주가추이를 보면, 상장 이후 높은 주가 상승률을 보이고 있는 기업이 있지만, 여전히 신규 기업들에 대한 시장의 관심이 부족한 상황이라 판단한다.

당사가 새내기주로 선별한 6개 기업(힘스, 이엘피, 필옵틱스, 에프엔에스테크, 뉴파워프라즈마, 브이원텍)의 주가 추이를 SDC와 LGD에 장비를 납품하고 있는 업체들과 비교해보면, 차이를 발견해 볼 수 있다.

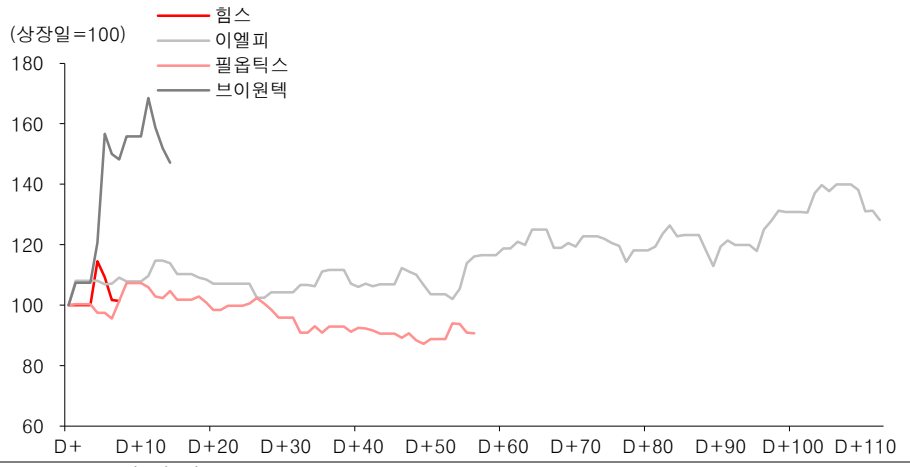
신규 상장한 기업들이기 때문에 컨센서스나 과거의 실적과의 비교가 어렵다는 한계는 있다. 그러나 최근 상장한 기업들 모두 각각의 사업부문에서 독보적인 기술력이나 시장을 선도하고 있다는 점에서 핵심 장비 업체로서 주요 세트업체들의 OLED 투자 확대에 따른 수혜가 가능할 것이다.

도표 36 OLED 장비 새내기주 상장 후 주가 추이(1)



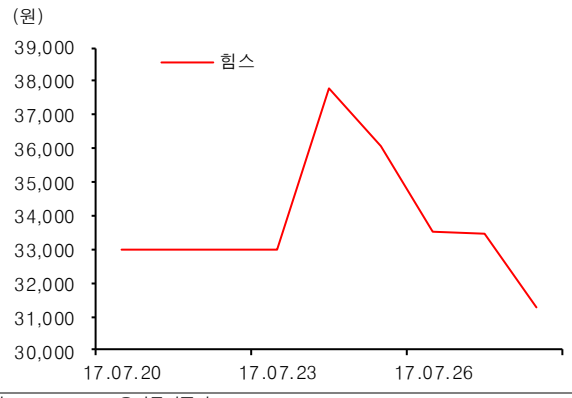
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 37 OLED 장비 새내기주 상장 후 주가 추이(2)



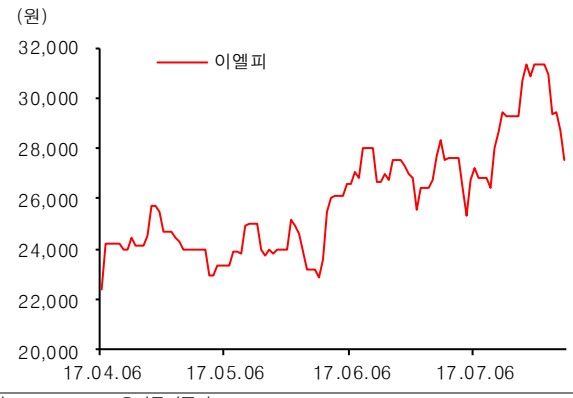
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 38 힘스 주가추이



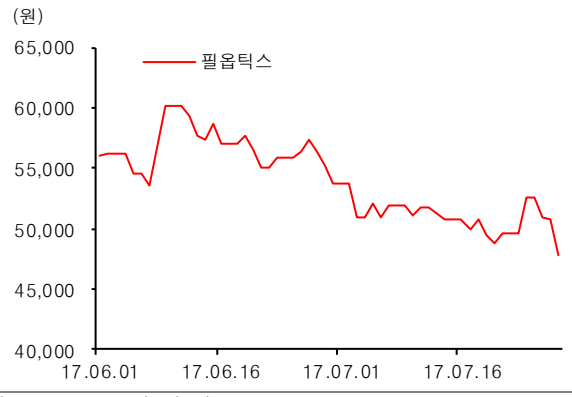
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 39 이엘피 주가추이



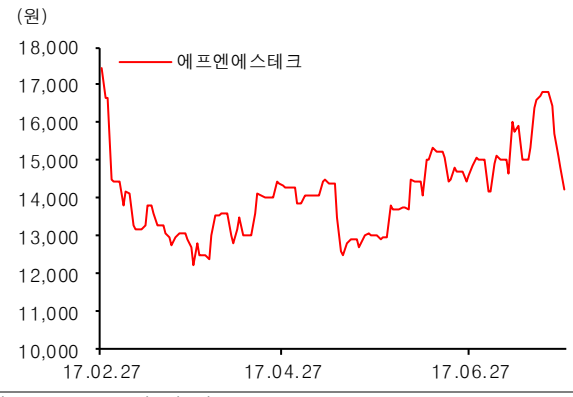
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 40 필옵틱스 주가추이



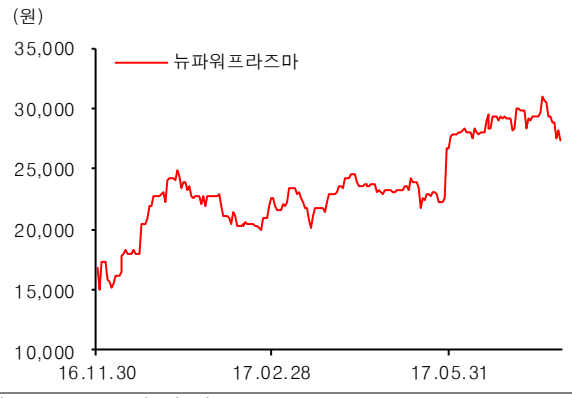
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 41 에프엔에스테크 주가추이



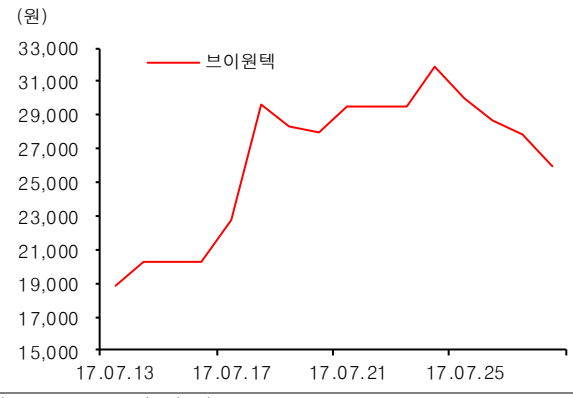
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 42 뉴파워프라즈마 주가추이



자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 43 브이원텍 주가추이

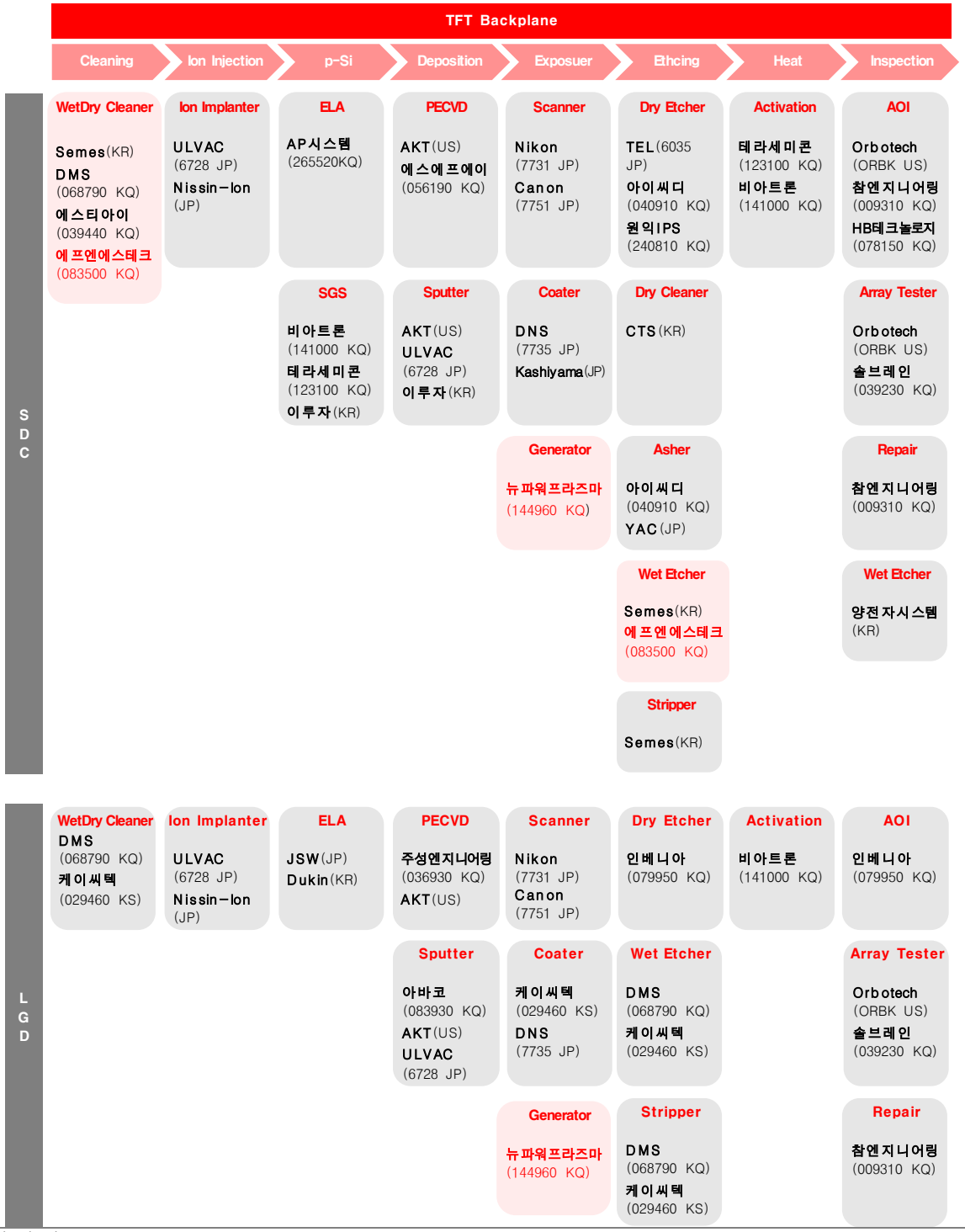


자료: Quantiwise, 유진투자증권

6개 새내기주 분석

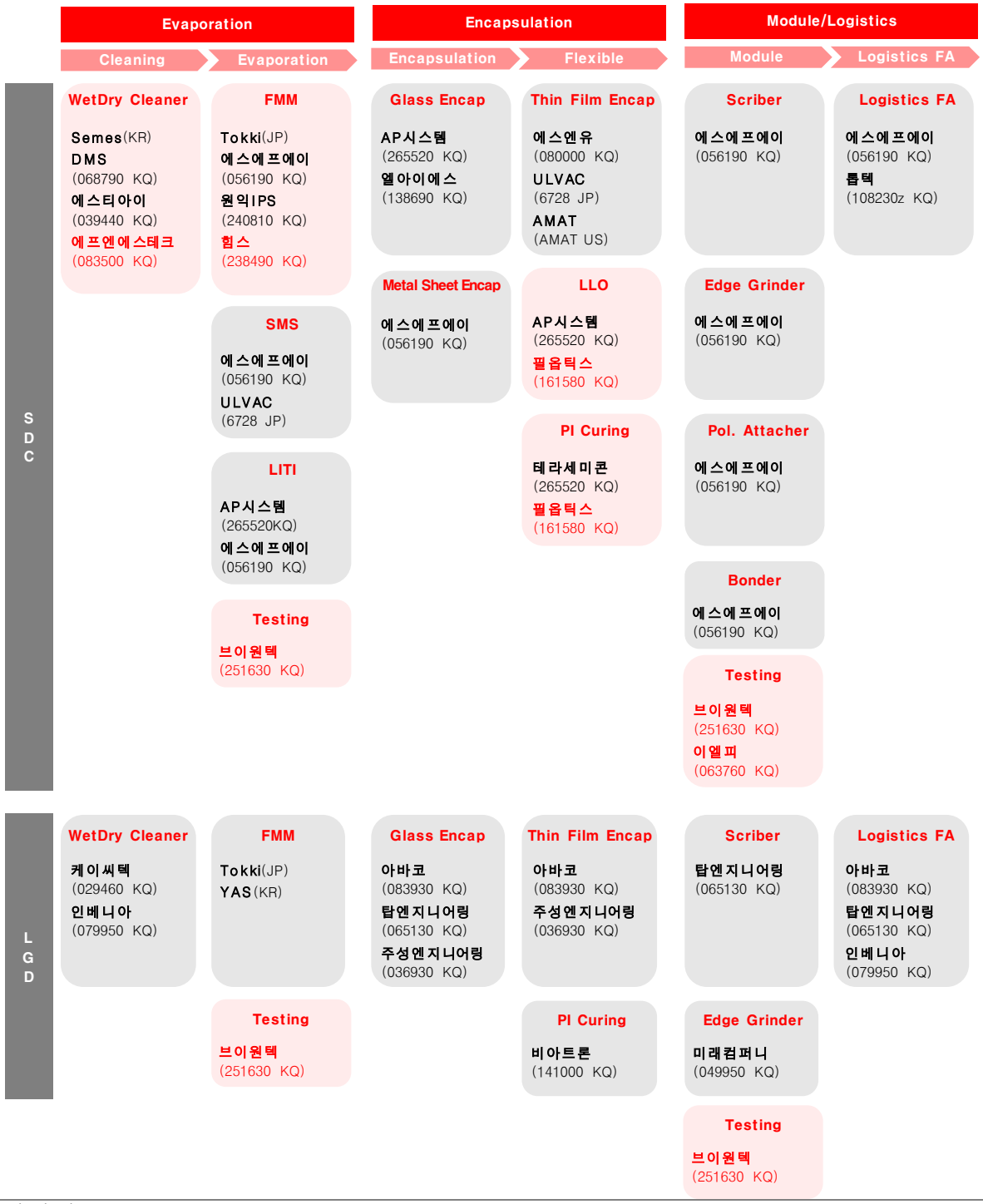
1) Value Chain

도표 44 OLED 산업 Value Chain – TFT Backplane



자료: 유진투자증권
주: 분홍색 바탕색 박스 내 빨강색으로 표시된 기업이 새내기주임

도표 45 OLED 산업 Value Chain – 후공정: OLED 모듈 공정



자료: 유진투자증권
주: 분홍색 비탕색 박스 내 빨강색으로 표시된 기업이 새내기주임

2) Valuation Table

도표 46 OLED 장비관련 강소 새내기주 비교

	필옵틱스 (161580)	이엘피 (063760)	에프엔에스테크 (083500)	브이원텍 (251630)	힘스 (238490)	뉴파워프라즈마 (144960)
주요 제품	OLED 레이저 장비 85.7%, 전기차 2차전지 장비 5.2%, 노광장비 및 기타 9.2%	장비 84.7% 부품소재 15.3%	OLED 패널검사기 80.5%, LCD모듈 터치검사기 19.3%, 기타 0.3%	LCD/OLED 압흔 검사기 75.9%, OLED FMM 검사 장비 17.5%, 2차전지 및 기타장비 6.5%	OLED장비 87.1%, Non-OLED 장비 5.8%, 모듈 및 기타 7.1%	RPG 69.8%, RF Generator 8.6%, Matcher 4.4%, 유지보수 및 수리매출 16.7%
2017-07-28(원)	47,850	27,500	14,250	26,000	31,300	27,400
시가총액(십억원)	278.2	134.4	94.4	191.5	155.5	222.1
PER(배)						
FY16A	-	7.1	-	-	-	16.4
FY17F	**8.9**	**7.9**	**8.2**	**13.4**	**12.0**	**13.3**
FY18F	8.5	6.5	6.1	10.1	10.4	11.7
PBR(배)						
FY16A	-	2.9	-	-	-	1.8
FY17F	2.3	2.2	1.8	3.0	3.3	1.9
FY18F	1.8	1.6	1.4	2.3	2.5	1.6
매출액(십억원)						
FY16A	182.8	30.9	64.6	23.7	50.9	67.4
FY17F	365.2	45.0	98.1	36.8	91.3	101.8
FY18F	444.0	60.8	126.9	49.9	122.4	125.4
영업이익(십억원)						
FY16A	15.6	11.4	9.0	8.8	6.6	12.6
FY17F	34.5	17.0	12.4	15.8	16.0	18.9
FY18F	40.9	22.6	16.6	21.4	21.7	21.1
영업이익률(%)						
FY16A	8.5	37.0	13.9	37.3	12.9	18.6
FY17F	9.5	37.7	12.6	42.9	17.5	18.6
FY18F	9.3	37.2	13.1	43.0	17.7	16.9
순이익(십억원)						
FY16A	15.3	10.7	8.3	7.8	5.0	11.0
FY17F	29.9	16.4	11.6	12.8	12.9	16.3
FY18F	34.7	20.1	15.6	19.0	16.6	18.6
EV/EBITDA(배)						
FY16A	-	7.4	-	-	-	9.4
FY17F	6.4	5.8	5.9	8.9	8.3	8.4
FY18F	5.0	4.0	4.4	5.9	5.8	7.6
ROE(%)						
FY16A	65.7	52.6	43.1	42.8	28.6	14.3
FY17F	37.9	38.6	30.1	29.2	34.8	15.2
FY18F	24.1	29.2	25.5	26.0	27.3	15.0

참고: 당사추정치 기준, 2017.7.28일 종가 기준
자료: 유진투자증권

3) 유망주 6선: 필옵틱스, 이엘피, 에프엔에스테크, 브이원텍, 힘스, 뉴파워프라즈마

필옵틱스(161580.KQ): 투자의견 NR

- 플렉서블 OLED시대, 레이저 장비 공급 수혜 전망
- OLED 공정의 Cutting, LLO(Laser Lift Off) 장비 전문 기업
- 투자포인트: OLED 채택 확대에 따른 투자 증가에 따른 수혜
- 2017년 PER 8.9배로 동종업계대비 저평가

이엘피(063760.KQ): 투자의견 NR

- 플렉서블 OLED 시대의 검사장비 다크호스
- 글로벌 OLED 패널검사기 제조업체로 국내 선도업체
- 투자포인트: 주요 고객의 OLED 투자 확대 + 높은 시장점유율을 기반으로 성장 지속
- 주가는 2017년 기준 PER 7.9배로 유사업체대비 저평가 수준

에프엔에스테크(083500.KQ): 투자의견 NR

- 본격적인 OLED 투자 확대로 실적 성장 전망
- OLED 박리기, 식각기, 세정기 국내 시장 선도 기업
- 투자포인트: 우호적 전방산업 + 중화권 신규 매출 본격화에 따른 성장동력 확보
- 2017년 기준 PER 8.2배 수준으로 유사업체 대비 저평가

브이원텍(251630.KQ): 투자의견 NR

- 디스플레이 압흔 검사장비 수요 확대 수혜
- LCD/OLED 디스플레이 압흔 검사장비 및 검사 소프트웨어 전문 기업
- 투자포인트: OLED 투자확대 및 자체개발 머신비전 핵심기술 내재화에 따른 수익성 개선 지속
- 2017년 기준 PER 13.4배로 동종업계 대비 할인되어 거래

힘스(238490.KQ): 투자의견 NR

- OLED Mask 공정장비인 인장기 분야의 강자
- OLED 증착공정에 필수적인 Mask 공정 장비 글로벌 1위 제조업체
- 투자포인트: 중국 OLED 투자 확대에 따른 장비 납품 확대 예상
- 2017년 기준 PER 12.0배로 동종업계 대비 할증되어 거래

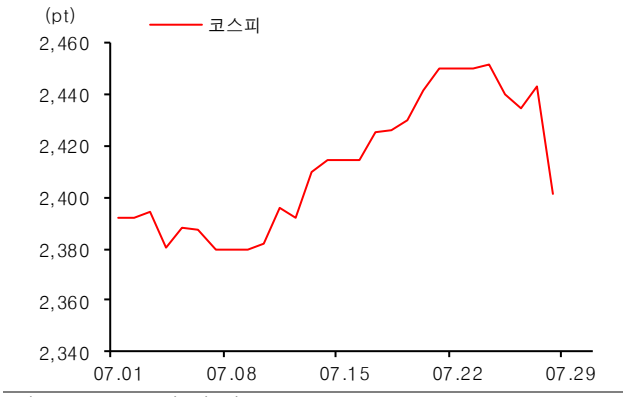
뉴파워프라즈마(144960.KQ): 투자의견 NR

- OLED 투자 확대는 동사에 또 다른 기회
- 국내 최고의 플라즈마 세정기 및 전원장치 생산 기업
- 투자포인트: RF Generator 사업의 높은 성장성 확보
- 2017년 기준 PER 13.3배 수준으로 저평가

II. 국내 중소형주 장세 진단: 헬스케어업종 주목

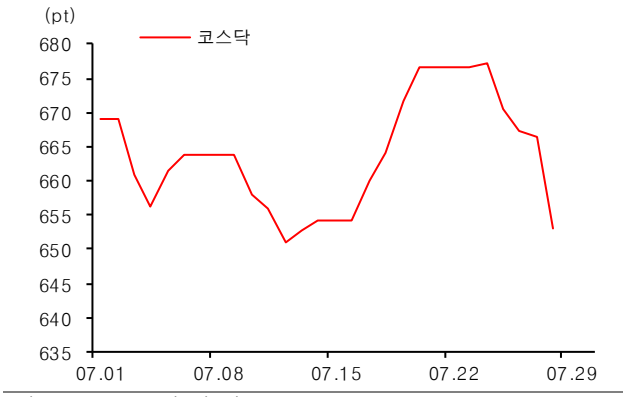
지난 1개월간 코스피는 +0.4%, 코스닥은 -2.4%의 수익율을 기록했다. 코스피 저점은 7/8일 2,379.87pt, 고점은 7/25일 2,451.53pt였다. 코스닥은 7/13인 651.10pt가 저점, 7/25일 677.32pt 가 고점이었다. 월말 국내 증시 상승을 견인해온 반도체 등 IT주들의 매도세가 이어지면서 7월 높은 상승폭을 기록했던 국내 증시가 월말에 큰 폭의 조정이 이뤄졌다. IT관련 중소형주들의 주가 상승이 컸던 것을 감안하면 삼성전자와 하이닉스가 상승추세로 전환되기 전까지는 기간 조정이 예상된다. 따라서 당분간 코스닥 시장의 주도주군은 헬스케어 업종이 될 것으로 판단된다. 벤치마크 지수인 나스닥 바이오텍인덱스가 상승추세로 전환되었고, 약가 인하와 금리인상 압력이 현저히 낮아져 당분간 하락 리스크가 크지 않다. 따라서 국내 자금은 물론 글로벌 자금들도 국내의 헬스케어 관련업체들에 대한 관심이 높아질 것으로 판단된다. 다만, 최근 미국 헬스케어업체들의 주가 상승배경에 실적호전세가 크게 자리잡고 있음을 감안하면, 국내업체들에 대한 종목선택에도 실적호전이 기준이 되어야 할 것으로 판단된다.

도표 47 코스피 지수 최근 1개월 추이



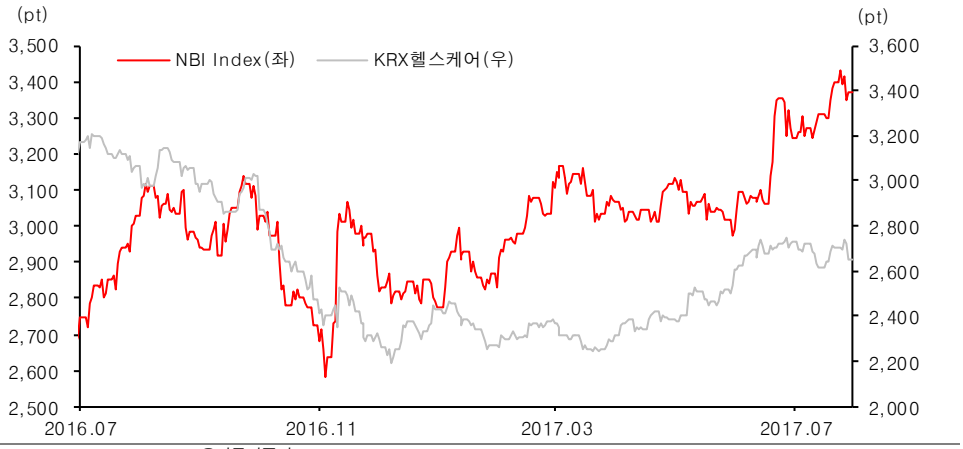
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 48 코스닥 지수 최근 1개월 추이



자료: Quantiwise, 유진투자증권

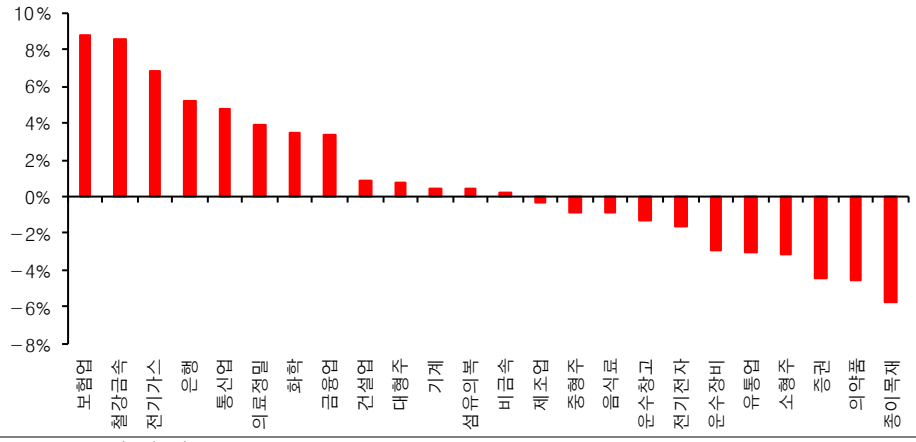
도표 49 나스닥 바이오 인덱스 및 KRX헬스케어 지수 추이



자료: Bloomberg, Quantiwise, 유진투자증권

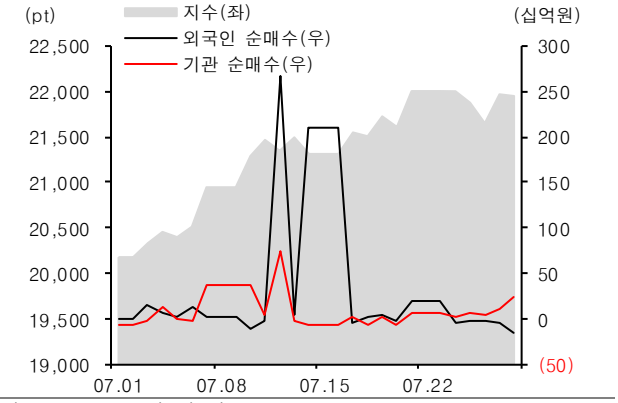
1) 코스피 주요 업종별

도표 50 코스피 업종별 1개월 수익률



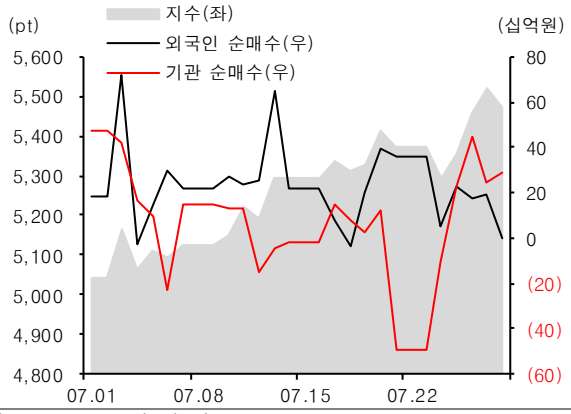
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 51 수익률 1위(보험업) 업종 투자주체



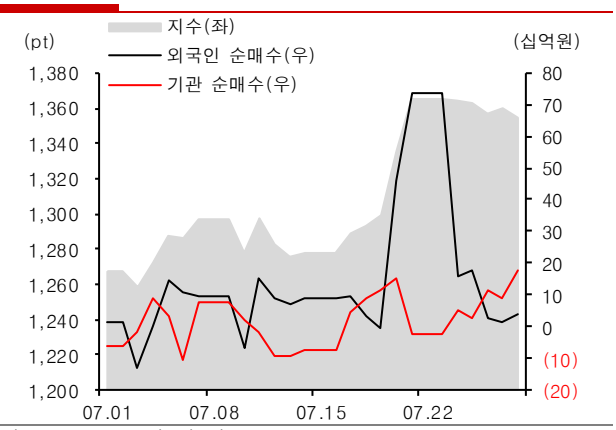
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 52 수익률 2위(철강금속) 업종 투자주체



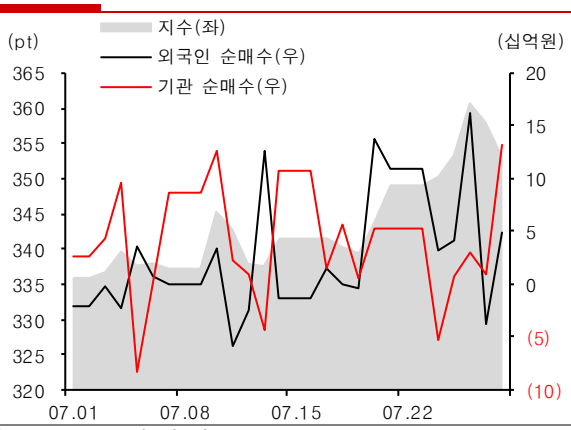
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 53 수익률 3위(전기가스) 업종 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

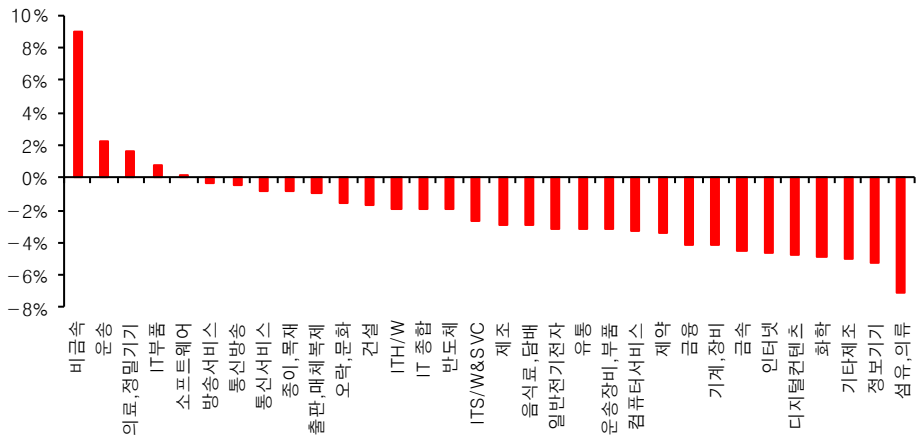
도표 54 수익률 4위(은행) 업종 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

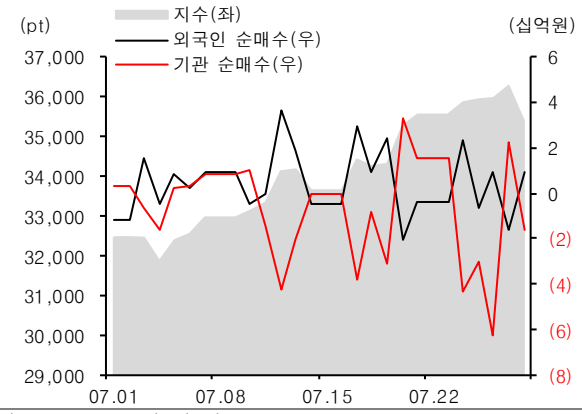
2) 코스닥 주요 업종별

도표 55 코스닥 업종별 1개월 수익률



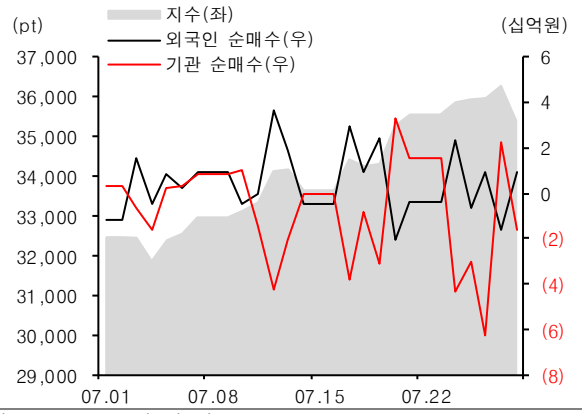
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 56 수익률 1위(비금속) 업종 투자주체



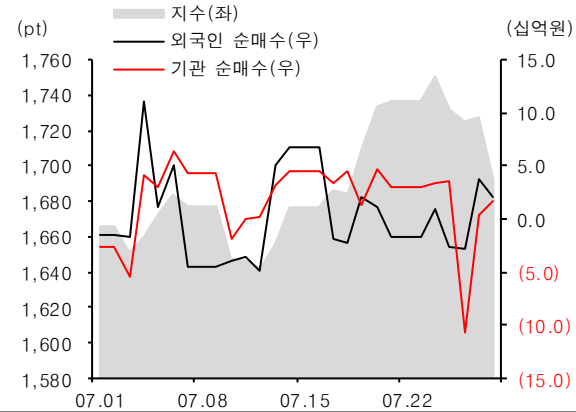
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 57 수익률 2위(운송) 업종 투자주체



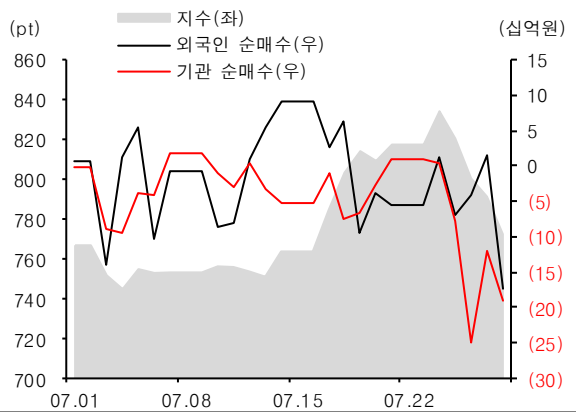
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 58 수익률 3위(의료정밀기기) 업종 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 59 수익률 4위(IT부품) 업종 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

3) 코스피, 코스닥 20일 누적 기관 매매 동향

도표 60 코스피 기관 순매수 상위 10개 종목

기업명	순매수금액(십억원)
SK이노베이션	239.56
삼성생명	184.8
LG화학	172.82
S-Oil	146.71
KODEX 200	134.16
TIGER 200	122.22
롯데케미칼	121.07
삼성전자	118.18
신한 레버리지 WTI원유 선물 ETN(H)	84.41
POSCO	80.09

자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 2017.7.28 기준

도표 61 코스닥 기관 순매수 상위 10개 종목

기업명	순매수금액(십억원)
카카오	33.8
오스템임플란트	28.41
메디톡스	15.66
서울반도체	15.49
에스엠	9.61
인바디	8.52
NHN한국사이버결제	8.25
제이콘텐트리	8.08
코엔텍	7.77
게임빌	5.65

자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 2017.7.28 기준

도표 62 코스피 기관 순매도 상위 10개 종목

기업명	순매수금액(십억원)
LG디스플레이	-180.31
KODEX 레버리지	-110.6
삼성전기	-76.2
효성	-65.13
엔씨소프트	-63.83
GS리테일	-53.79
하나투어	-51.5
일진머티리얼즈	-48.26
LG	-47.44
SK하이닉스	-46.83

자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 2017.7.28 기준

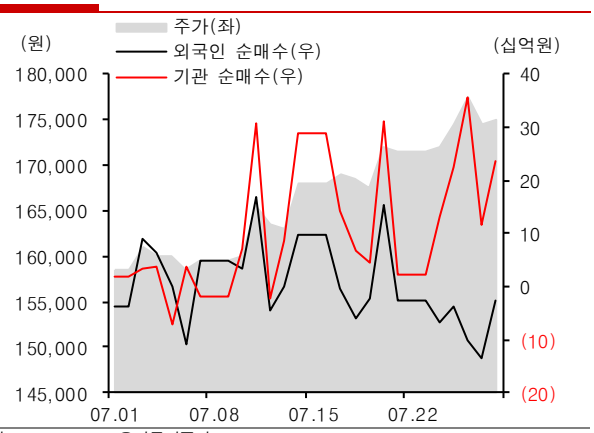
도표 63 코스닥 기관 순매도 상위 10개 종목

기업명	순매수금액(십억원)
휴젤	-49.83
에스에프에이	-37.07
에코프로	-31.54
테스	-26.22
SK머티리얼즈	-26.12
씨젠	-23.33
모두투어	-22.18
비아트론	-20.08
포스코켐텍	-16.7
이녹스	-15.09

자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 2017.7.28 기준

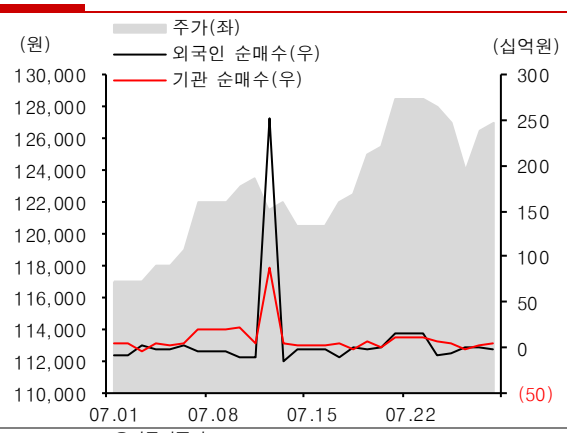
코스피: 기관 순매수 상위 6개 종목

도표 64 기관 순매수 1위(SK이노베이션) 투자주체



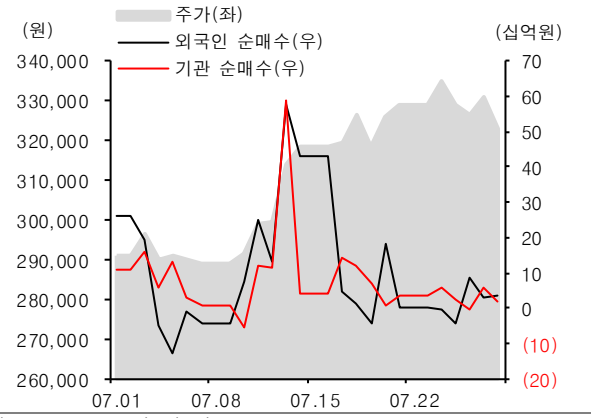
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 65 기관 순매수 2위(삼성생명) 투자주체



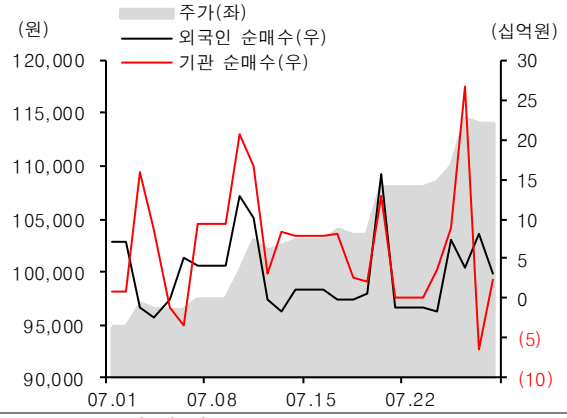
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 66 기관 순매수 3위(LG화학) 투자주체



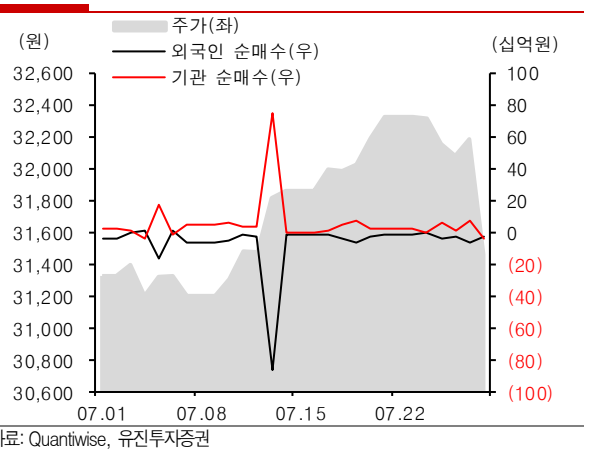
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 67 기관 순매수 4위(S-Oil) 투자주체



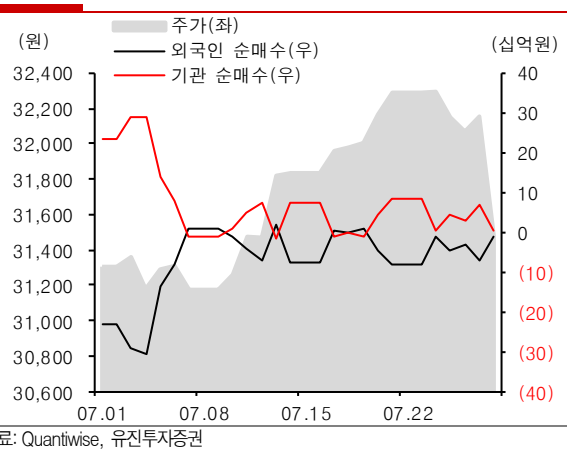
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 68 기관 순매수 5위(KODEX 200) 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

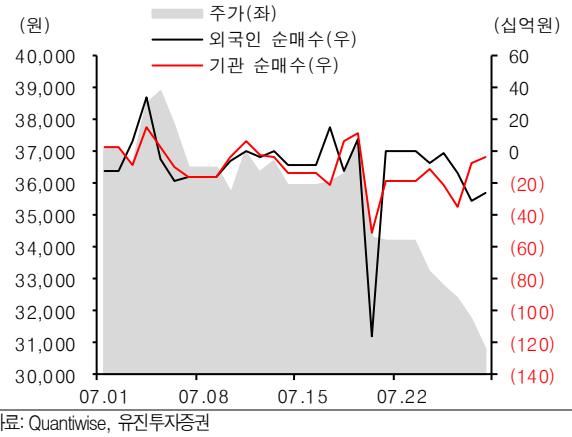
도표 69 기관 순매수 6위(TIGER 200) 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

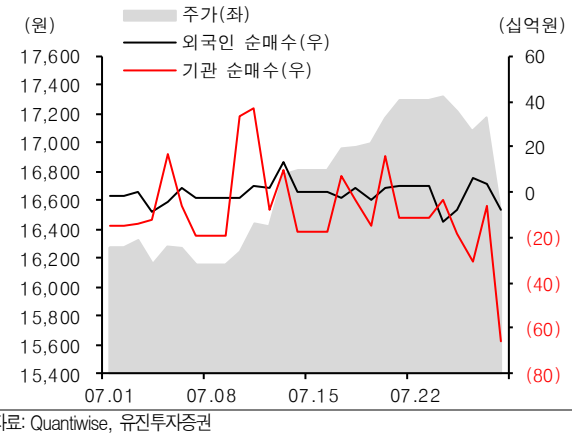
코스피: 기관 순매도 상위 6개 종목

도표 70 기관 순매도 1위(LG디스플레이) 투자주체



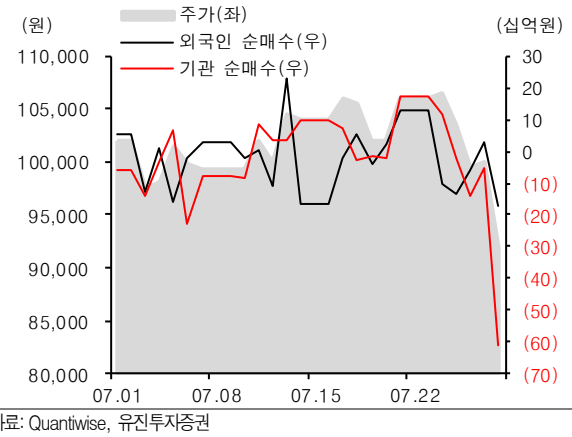
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 71 기관 순매도 2위(KODEX 레버리지) 투자주체



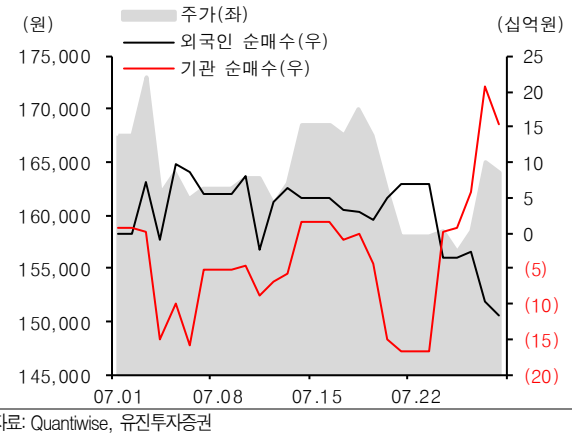
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 72 기관 순매도 3위(삼성전기) 투자주체



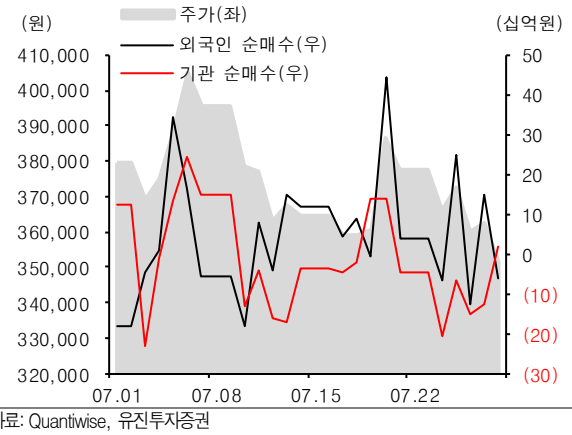
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 73 기관 순매도 4위(효성) 투자주체



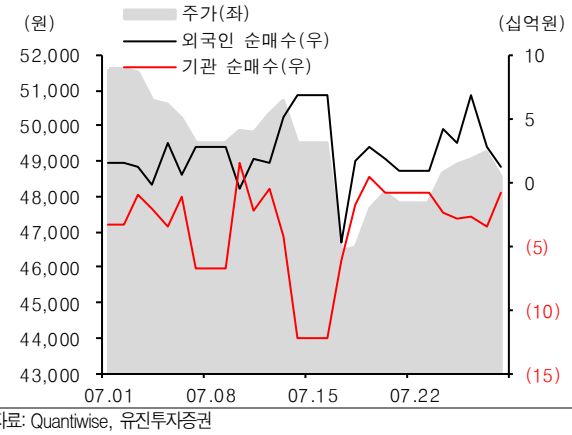
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 74 기관 순매도 5위(엔씨소프트) 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

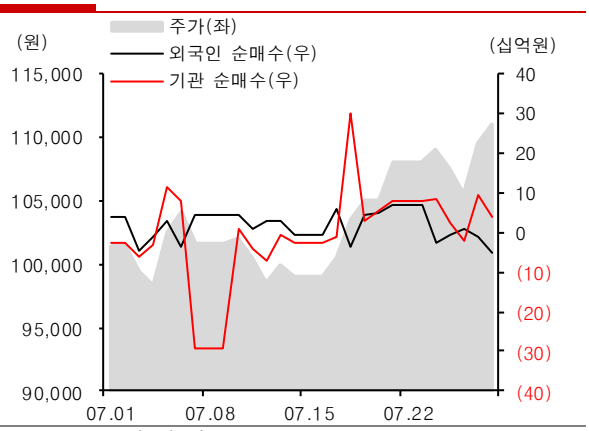
도표 75 기관 순매도 6위(GS리테일) 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

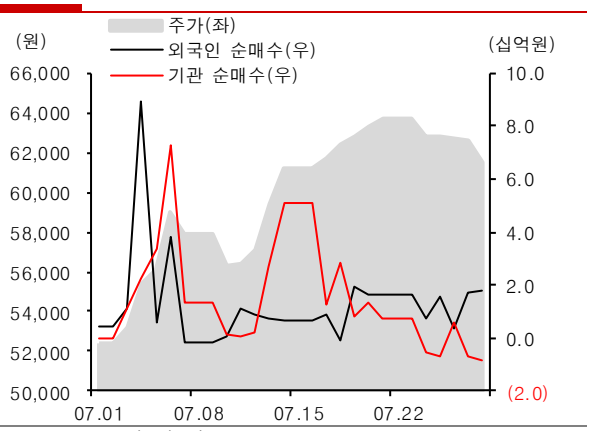
코스닥: 기관 순매수 상위 6개 종목

도표 76 기관 순매수 1위(카카오) 투자주체



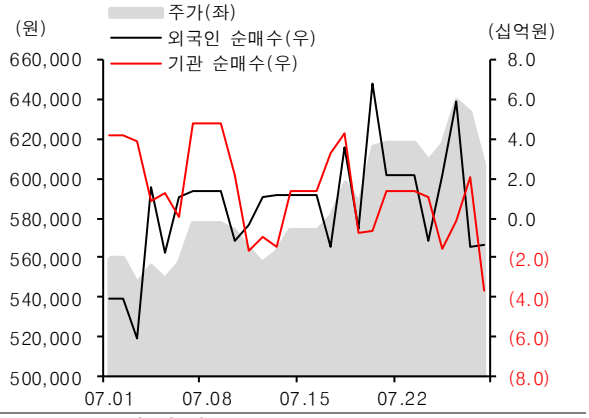
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 77 기관 순매수 2위(오스템임플란트) 투자주체



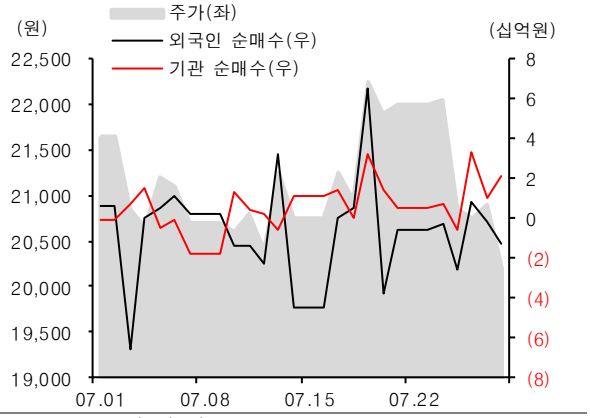
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 78 기관 순매수 3위(메디톡스) 투자주체



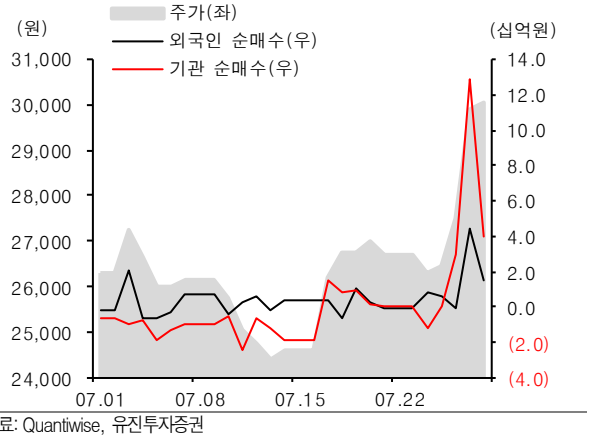
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 79 기관 순매수 4위(서울반도체) 투자주체



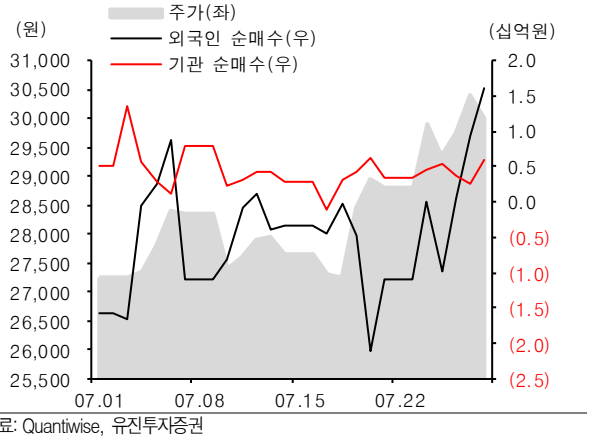
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 80 기관 순매수 5위(에스엠) 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

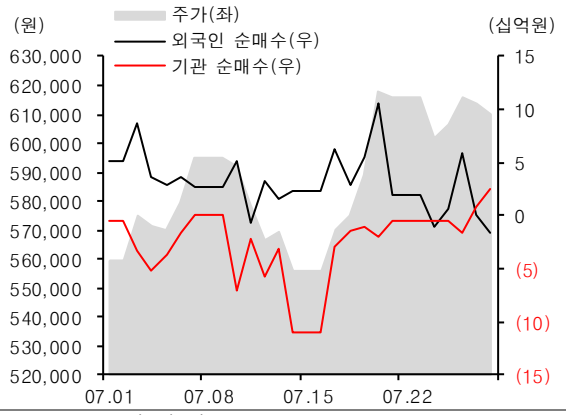
도표 81 기관 순매수 6위(인바디) 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

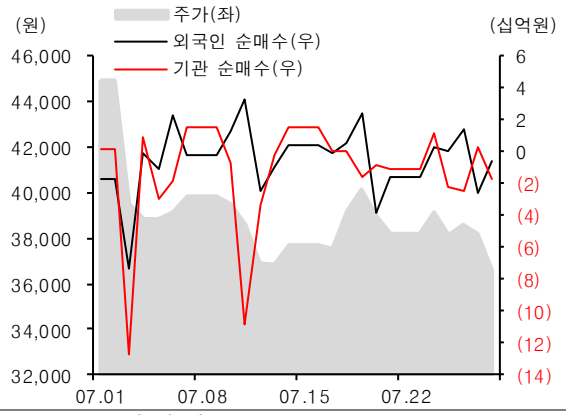
코스닥: 기관 순매도 상위 6개 종목

도표 82 기관 순매도 1위(휴젤) 투자주체



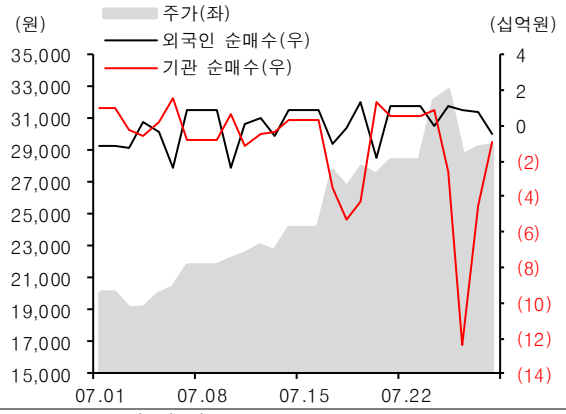
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 83 기관 순매도 2위(에스에프에이) 투자주체



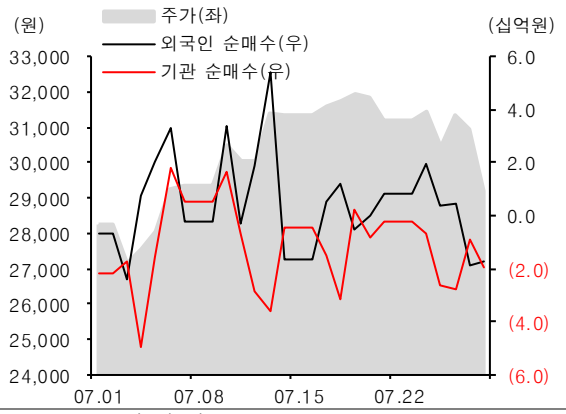
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 84 기관 순매도 3위(에코프로) 투자주체



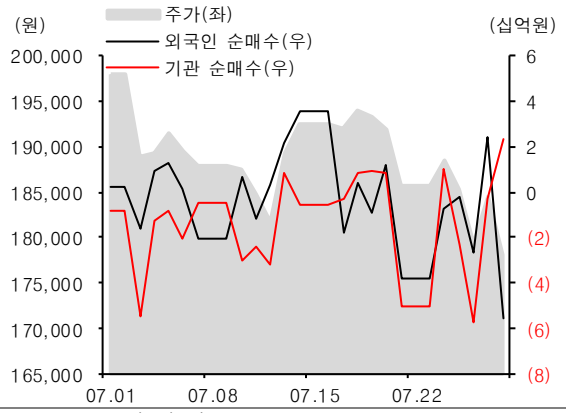
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 85 기관 순매도 4위(테스) 투자주체



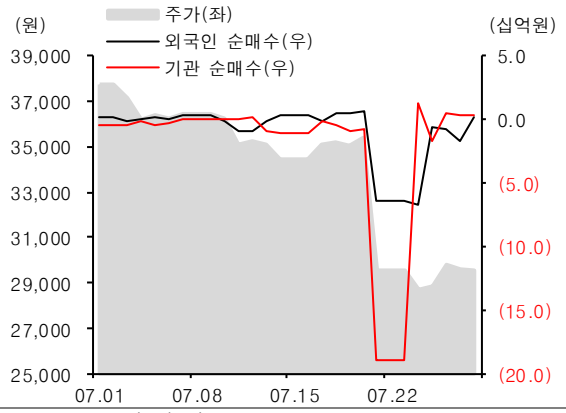
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 86 기관 순매도 5위(SK머티리얼즈) 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 87 기관 순매도 6위(씨젠) 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

4) 코스피, 코스닥 20일 누적 외국인 매매 동향

도표 88 코스피 외국인 순매수 상위 10개 종목

기업명	순매수금액(십억원)
KB금융	404.97
POSCO	303.21
한국전력	237.91
삼성생명	193.07
LG화학	173.13
한화생명	171.32
엔씨소프트	127.95
호텔신라	100.71
LG	86.4
현대제철	67.42

자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 2017.7.28 기준

도표 89 코스닥 외국인 순매수 상위 10개 종목

기업명	순매수금액(십억원)
셀트리온	87.59
휴젤	64.1
주성엔지니어링	32.72
오스템임플란트	29.94
더블유게임즈	20.77
카카오	17.73
코미팜	15.8
뉴트리바이오텍	15.47
컴투스	14.53
피에스케이	14.49

자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 2017.7.28 기준

도표 90 코스피 외국인 순매도 상위 10개 종목

기업명	순매수금액(십억원)
삼성전자	-1,237.77
SK하이닉스	-527.68
현대차	-213.27
LG디스플레이	-194.65
삼성바이오로직스	-163.05
KODEX 200	-151.43
LG전자	-139.64
TIGER 200	-125.99
한국항공우주	-116.1
NAVER	-98.99

자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 2017.7.28 기준

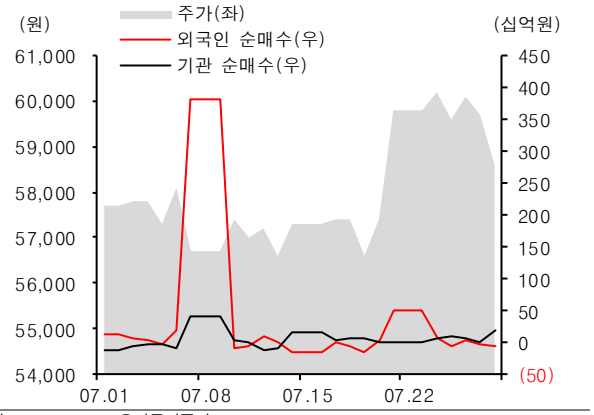
도표 91 코스닥 외국인 순매도 상위 10개 종목

기업명	순매수금액(십억원)
씨젠	-15.54
파트론	-14.59
서울반도체	-11.91
동진쎄미켐	-11.38
솔브레인	-10.5
아모텍	-9.88
에스에프에이	-8.88
비에이치	-8.34
파라다이스	-8.26
이오테크닉스	-8.22

자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 2017.7.28 기준

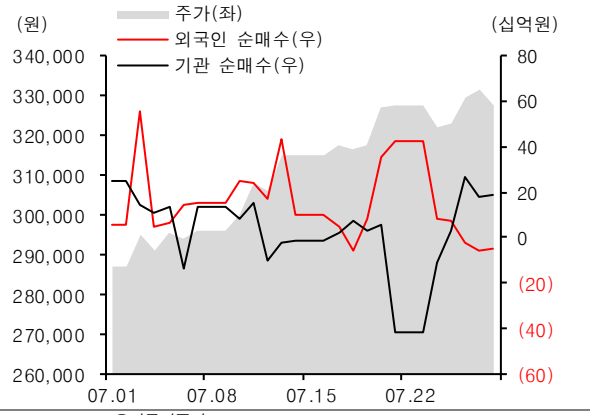
코스피: 외국인 순매수 상위 6개 종목

도표 92 외국인 순매수 1위(KB금융) 투자주체



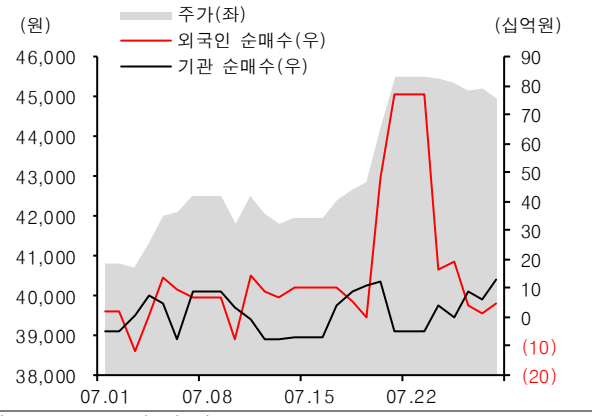
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 93 외국인 순매수 2위(POSCO) 투자주체



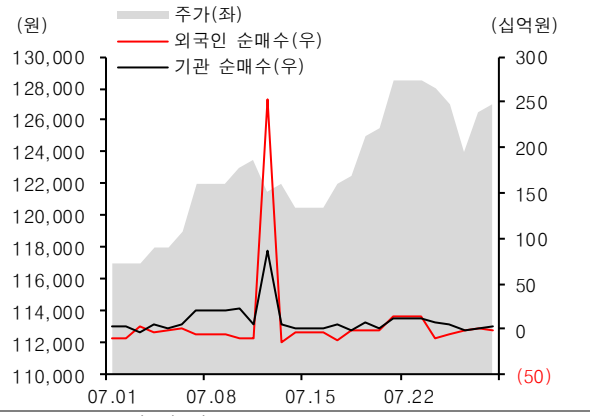
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 94 외국인 순매수 3위(한국전력) 투자주체



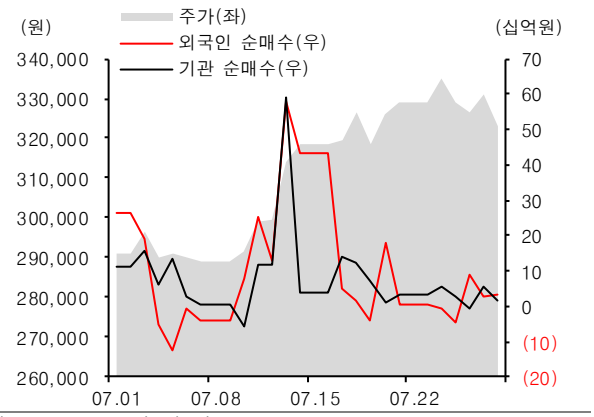
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 95 외국인 순매수 4위(삼성생명) 투자주체



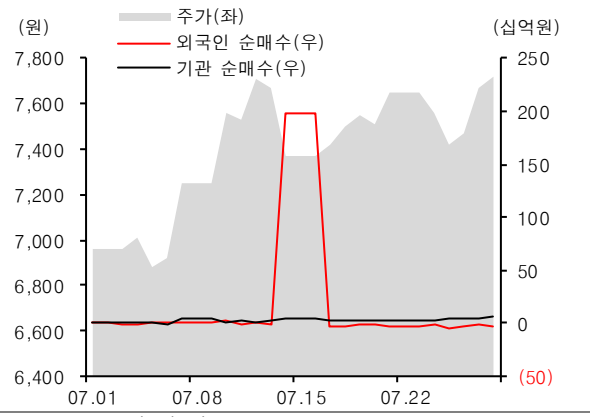
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 96 외국인 순매수 5위(LG화학) 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

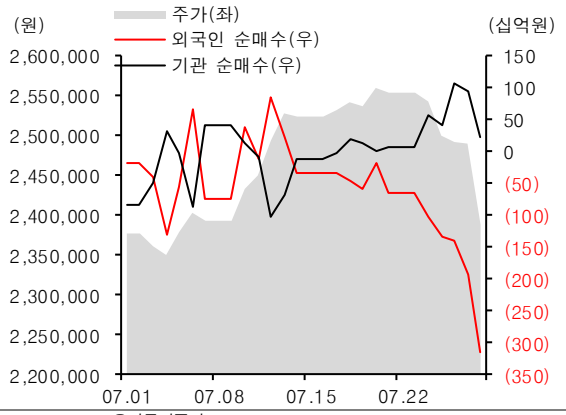
도표 97 외국인 순매수 6위(한화생명) 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

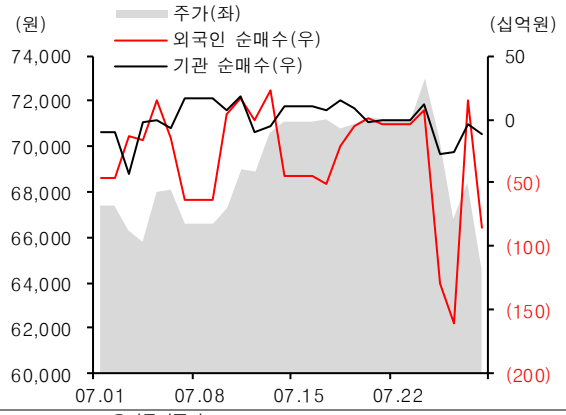
코스피: 외국인 순매도 상위 6개 종목

도표 98 외국인 순매도 1위(삼성전자) 투자주체



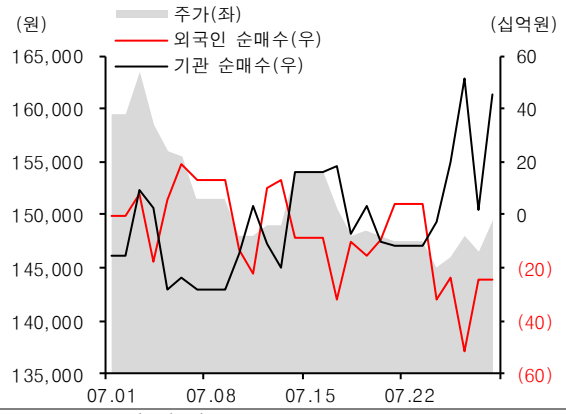
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 99 외국인 순매도 2위(SK하이닉스) 투자주체



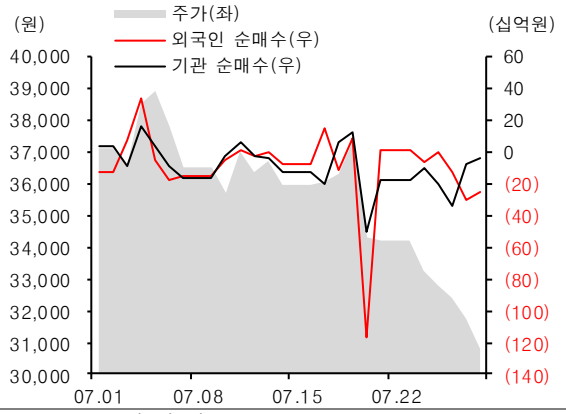
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 100 외국인 순매도 3위(현대차) 투자주체



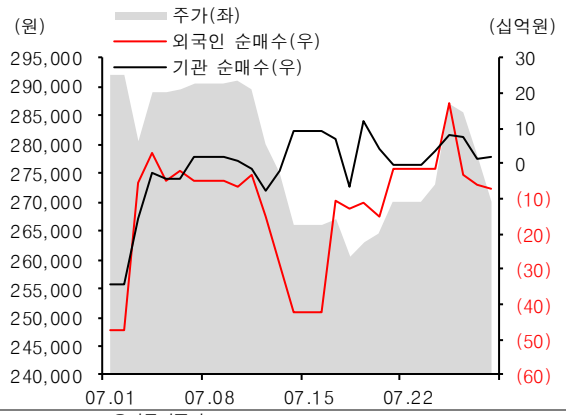
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 101 외국인 순매도 4위(LG디스플레이) 투자주체



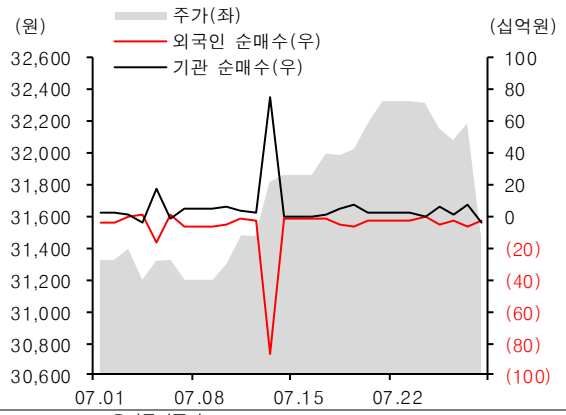
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 102 외국인 순매도 5위(삼성바이오로직스) 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

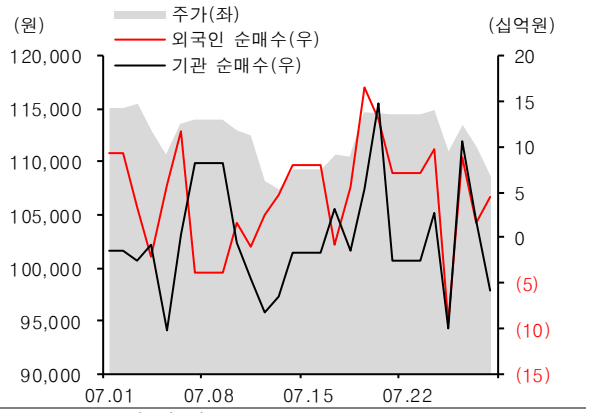
도표 103 외국인 순매도 6위(KODEX 200) 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

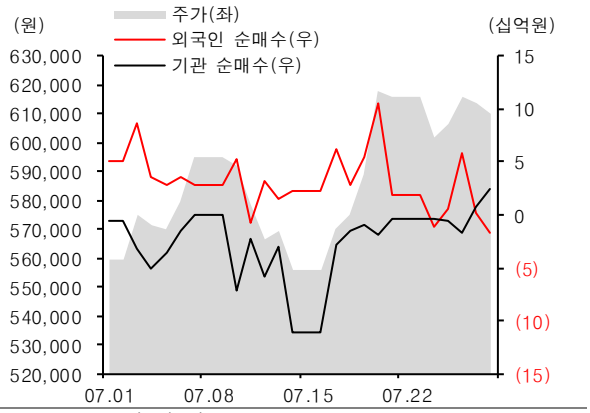
코스닥: 외국인 순매수 상위 6개 종목

도표 104 외국인 순매수 1위(셀트리온) 투자주체



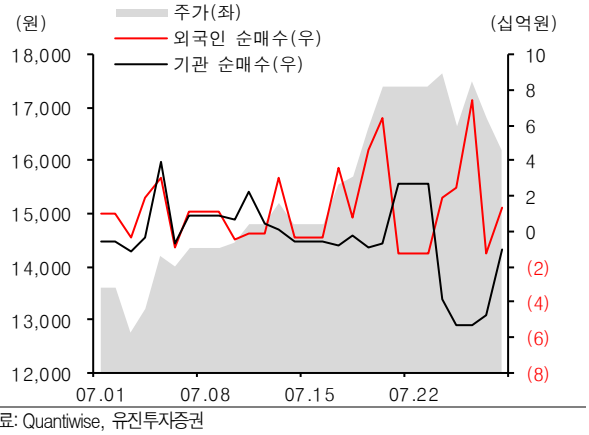
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 105 외국인 순매수 2위(휴젤) 투자주체



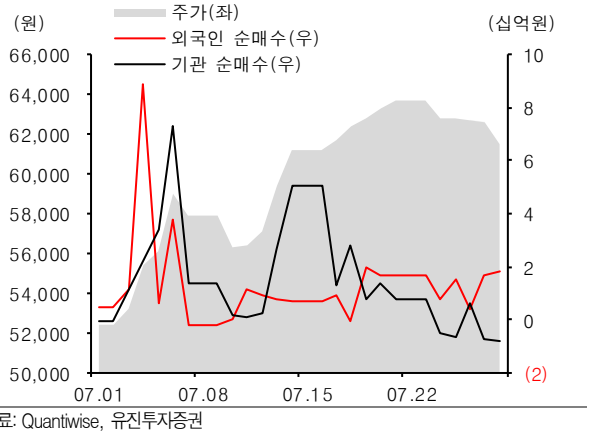
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 106 외국인 순매수 3위(주성엔지니어링) 투자주체



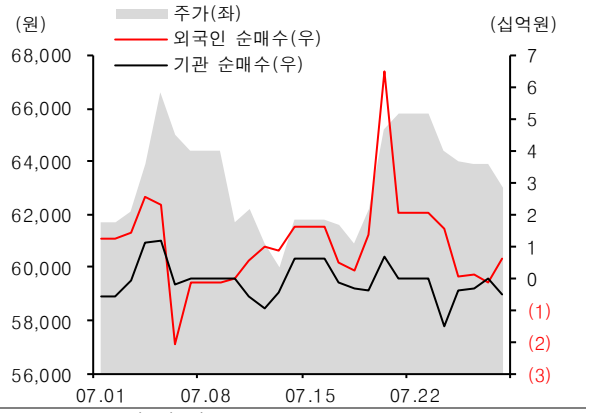
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 107 외국인 순매수 4위(오스템임플란트) 투자주체



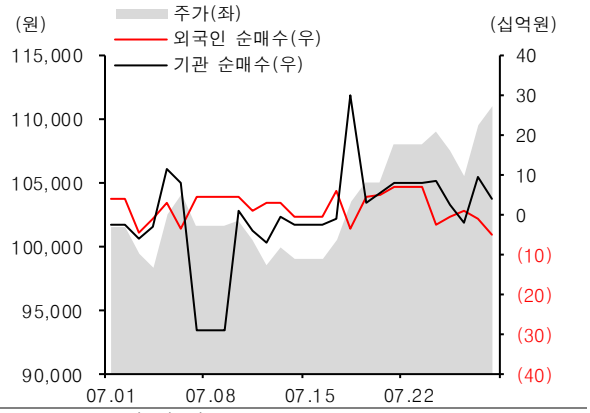
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 108 외국인 순매수 5위(더블유게임즈) 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

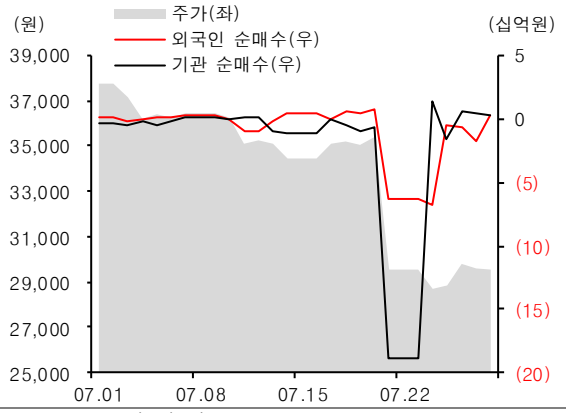
도표 109 외국인 순매수 6위(카카오) 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

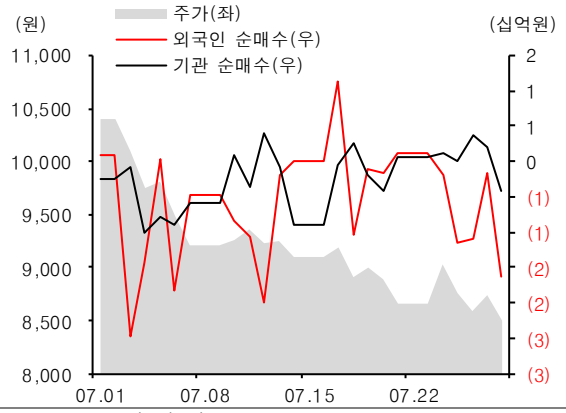
코스닥: 외국인 순매도 상위 6개 종목

도표 110 외국인 순매도 1위(씨젠) 투자주체



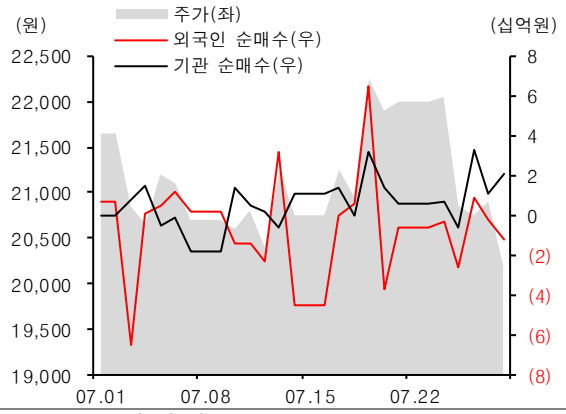
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 111 외국인 순매도 2위(파트론) 투자주체



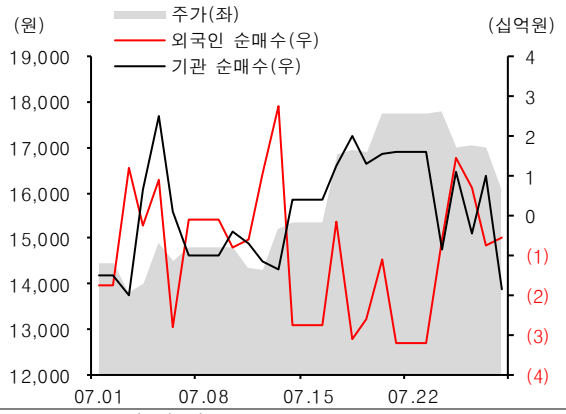
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 112 외국인 순매도 3위(서울반도체) 투자주체



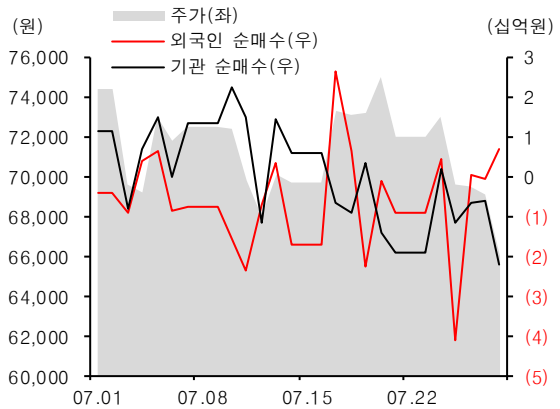
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 113 외국인 순매도 4위(동진쎄미켐) 투자주체



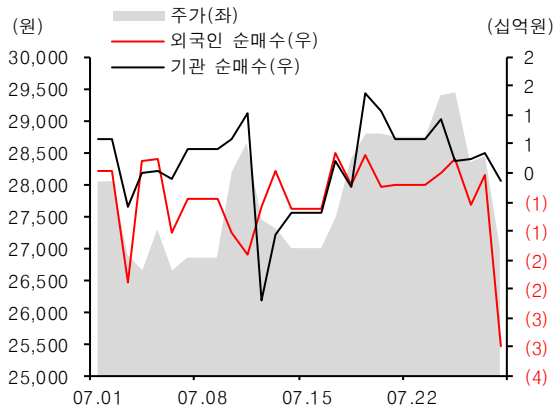
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 114 외국인 순매도 5위(솔브레인) 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

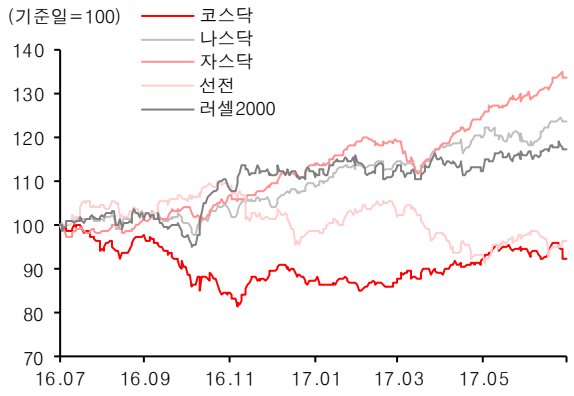
도표 115 외국인 순매도 6위(아모텍) 투자주체



자료: Quantiwise, 유진투자증권

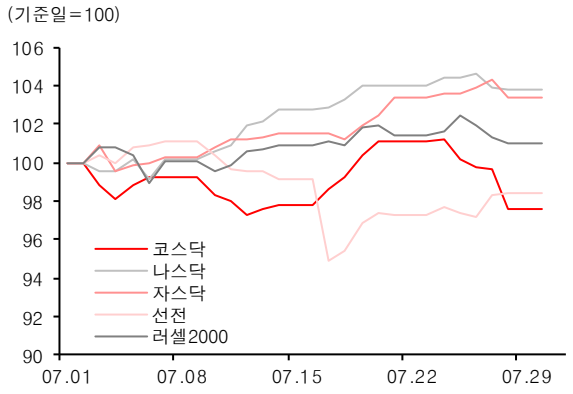
1) 국내 및 해외 주요 지수 추이

도표 116 코스닥 및 해외 주요 지수 최근 1년 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 기준일은 2016.07.01

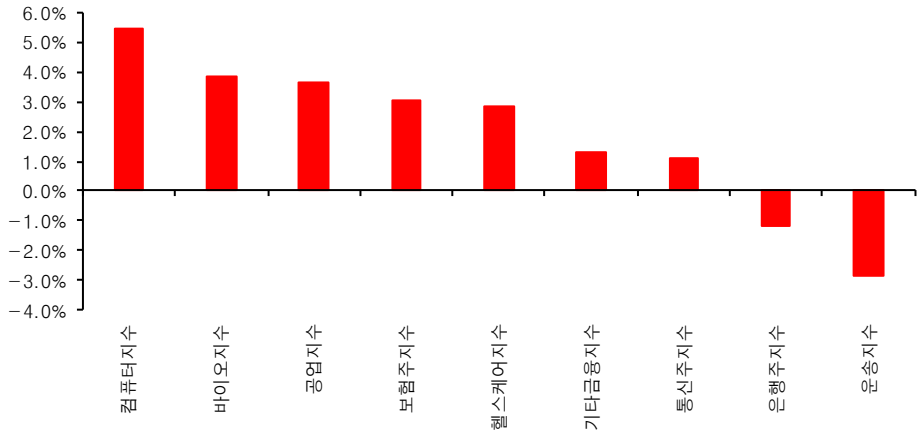
도표 117 코스닥 및 해외 주요 지수 최근 1개월 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 기준일은 2017.07.01

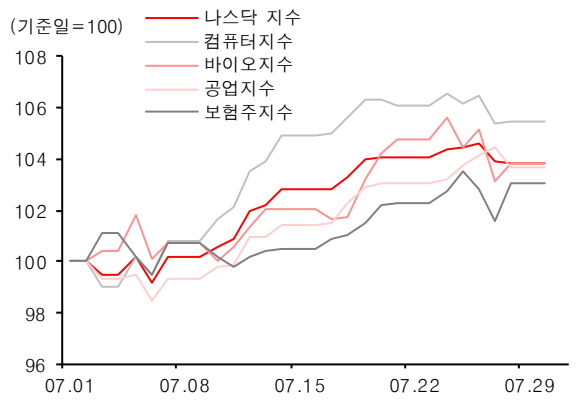
2) 나스닥 업종별 추이

도표 118 나스닥 1개월간 업종별 수익률



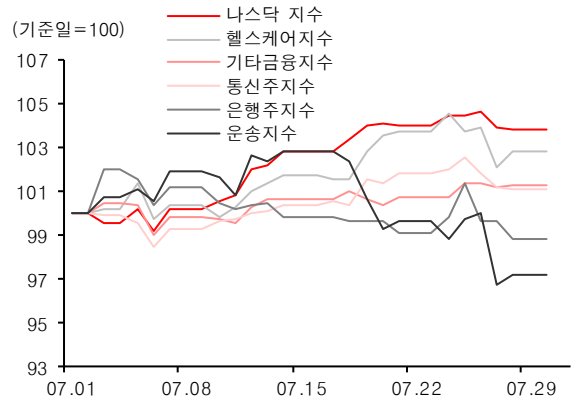
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 119 나스닥 업종별 상대지수 추이 (1)



자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 기준일은 2017.07.01

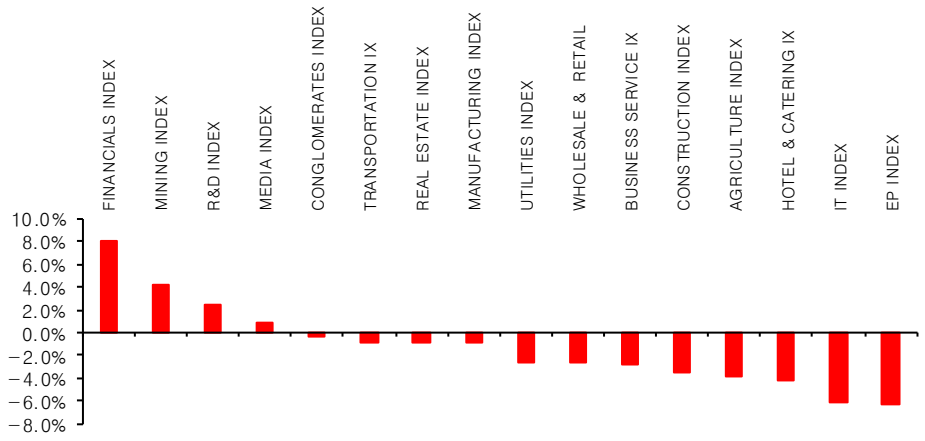
도표 120 나스닥 업종별 상대지수 추이 (2)



자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 기준일은 2017.07.01

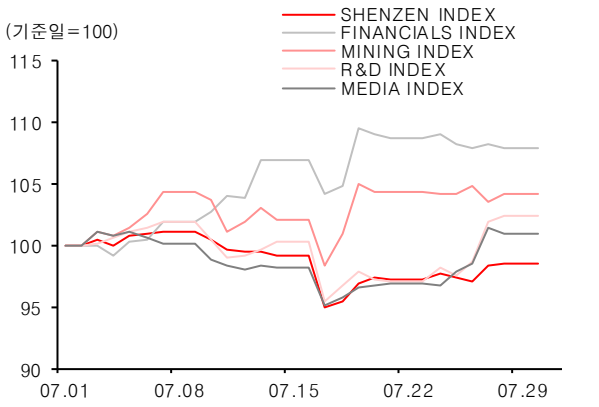
2) 중국 선전 업종별 추이

도표 121 선전 1개월간 업종별 수익률



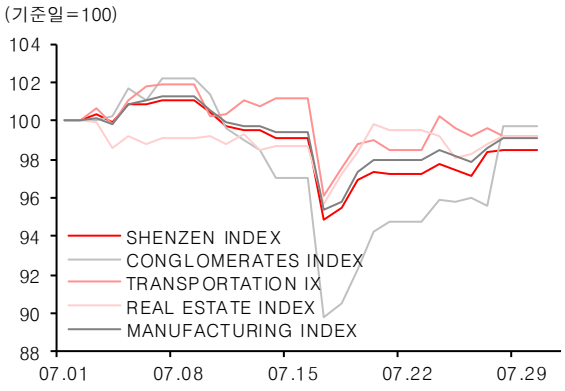
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 122 선전 업종별 상대지수 추이 (1)



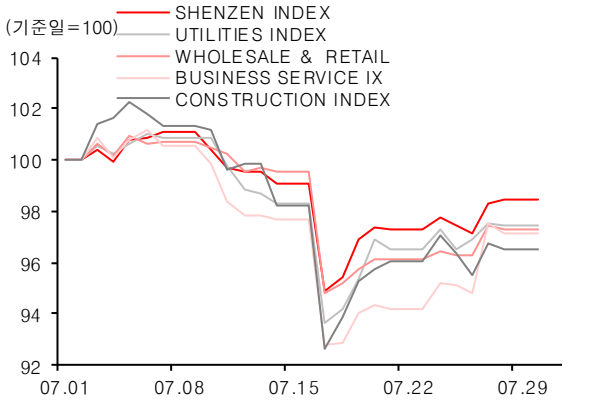
자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 기준일은 2017.07.01

도표 123 선전 업종별 상대지수 추이 (2)



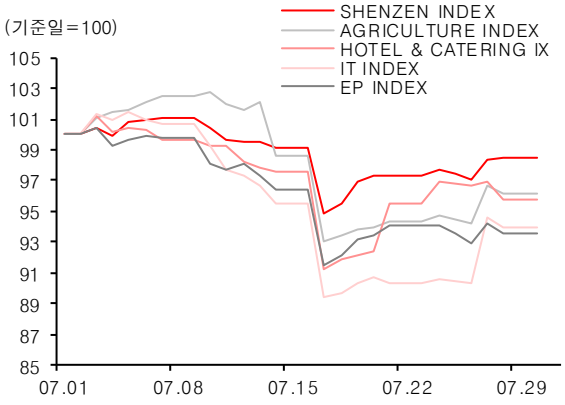
자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 기준일은 2017.07.01

도표 124 선전 업종별 상대지수 추이 (3)



자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 기준일은 2017.07.01

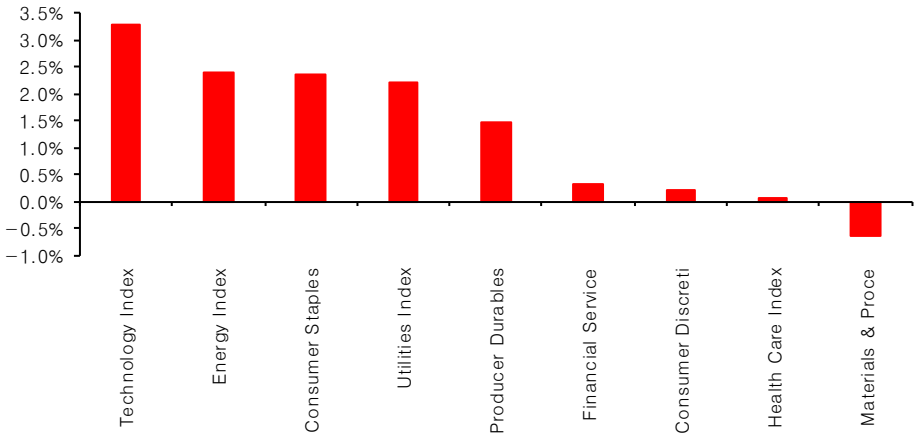
도표 125 선전 업종별 상대지수 추이 (4)



자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 기준일은 2017.07.01

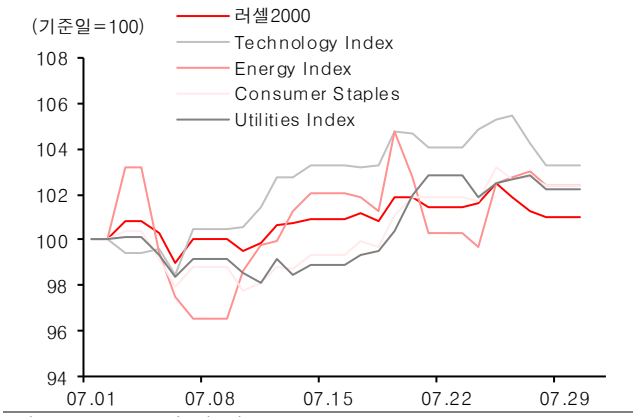
3) 러셀2000 업종별 추이

도표 126 러셀 1개월간 업종별 수익률



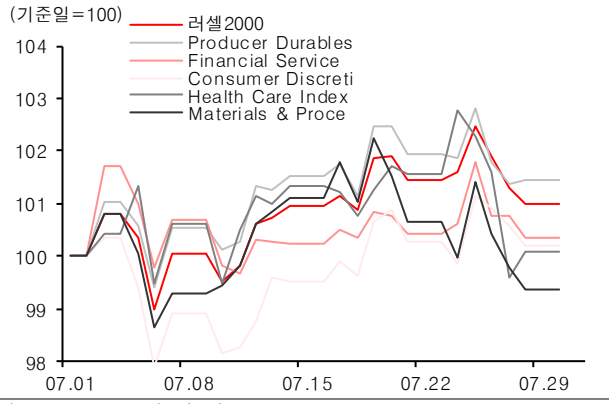
자료: 유진투자증권

도표 127 러셀 업종별 상대지수 추이 (1)



자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 기준일은 2017.07.01

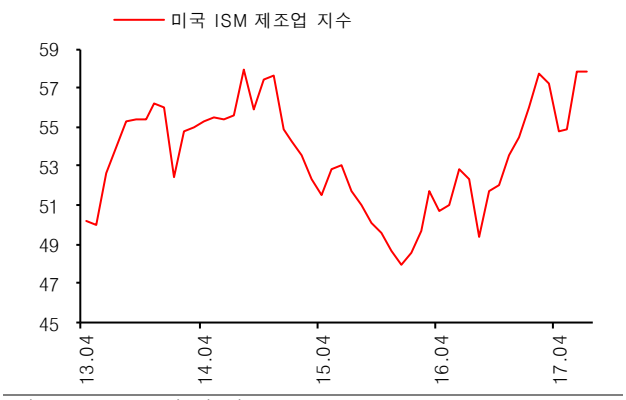
도표 128 러셀 업종별 상대지수 추이 (2)



자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 기준일은 2017.07.01

III. 주요 매크로 지표

도표 129 미국 ISM 제조업 지수



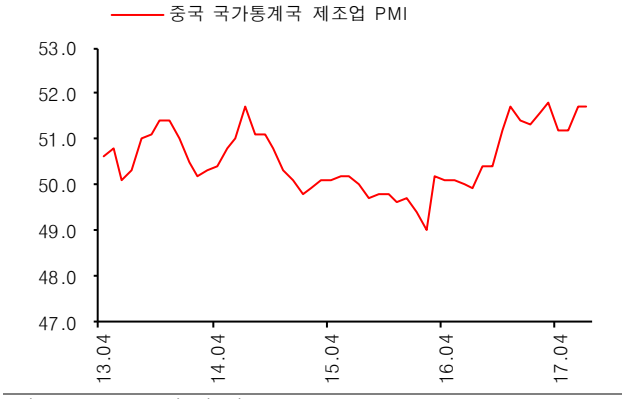
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 130 미국 미시간대학 소비자 신뢰지수



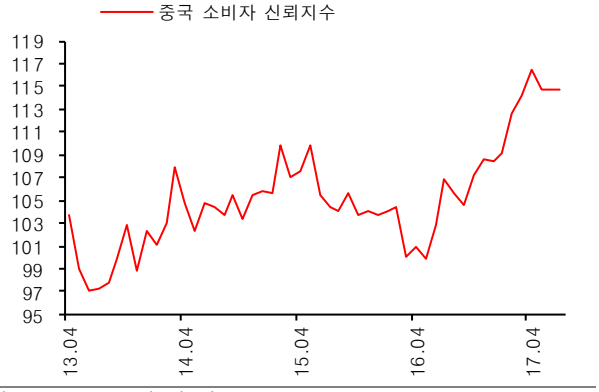
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 131 중국 국가통계국 제조업 PMI



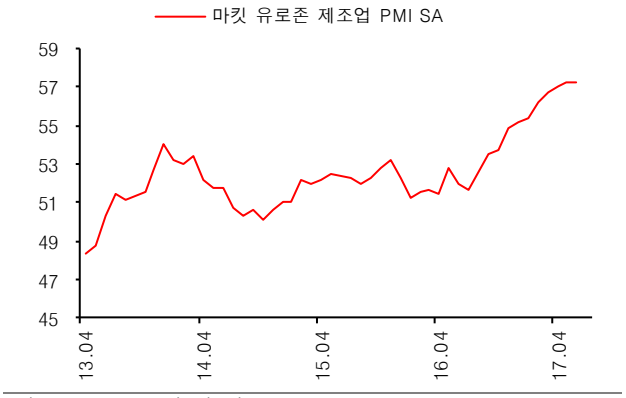
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 132 중국 소비자 신뢰지수



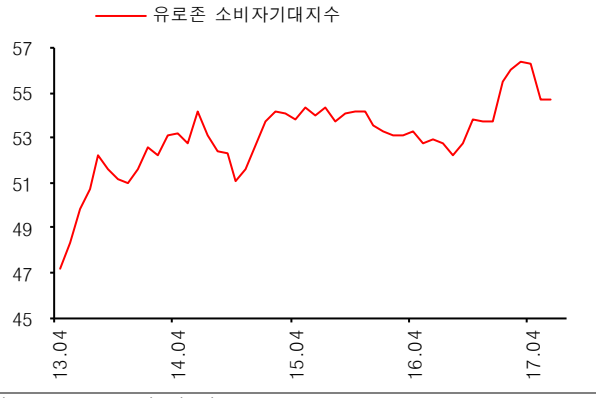
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 133 마킷 유로존 제조업 PMI



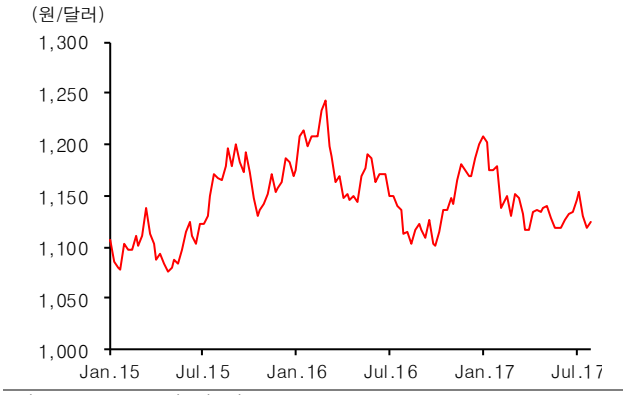
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 134 유로존 소비자기대지수



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 135 원/달러 지수 추이



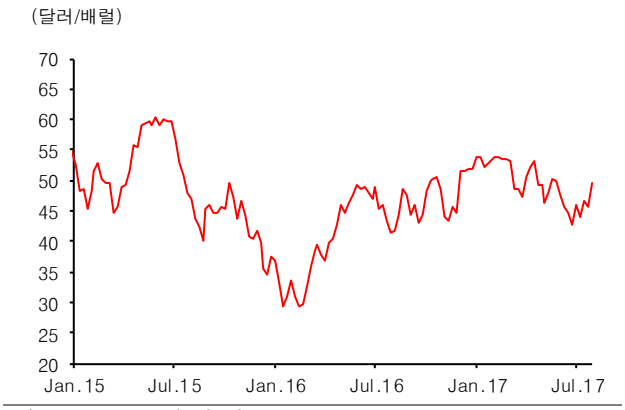
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 136 원/엔 지수 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 137 WTI 지수 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 138 구리 가격 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 139 CRB 지수 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 140 BDI 지수 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

IV. 커버리지 종목 현황

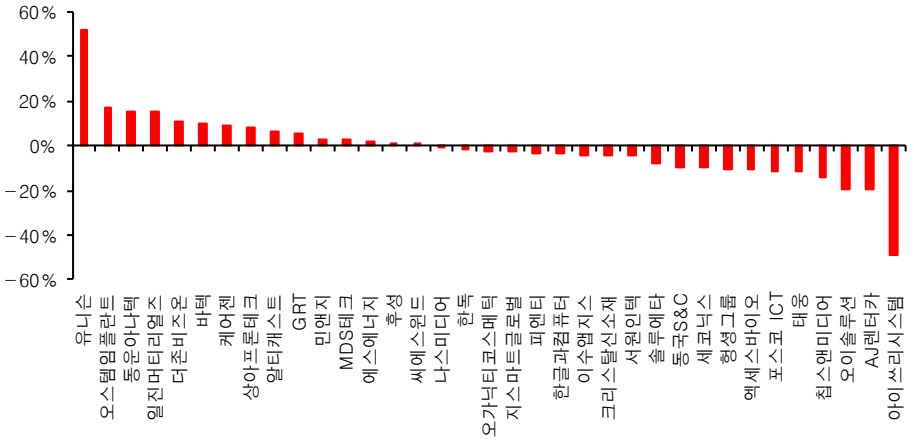
커버리지 종목 Performance

도표 141 당사 스몰캡 커버리지 종목 1개월간 주요 지표 비교

기업명	시가총액 (십억원)	종가 (원)	2017 P/E (배)	1개월 수익률(%)	3개월 수익률(%)	6개월 수익률(%)	12개월 수익률(%)	담당자
일진머티리얼즈	1,444.5	36,850	35.0	18.2	125.9	202.1	122.6	한병화
더존비즈온	1,013.3	34,150	28.5	9.6	25.6	49.8	47.2	박종선
포스코 ICT	1,000.4	6,580	17.9	-12.0	-4.1	14.8	9.5	한병화
후성	979.4	10,600	21.3	1.9	46.4	40.6	38.6	한병화
오스템임플란트	878.6	61,500	33.4	21.8	16.5	7.3	-20.0	한병화
케어젠	752.0	70,000	30.4	5.0	-2.4	8.7	-48.1	한병화
씨에스윈드	477.1	27,600	12.9	0.9	42.3	68.3	7.8	한병화
나스미디어	471.0	53,800	20.0	8.7	15.6	55.3	10.4	박종선
바텍	456.0	30,700	5.4	6.6	5.1	-9.8	-20.7	박종선
한글과컴퓨터	378.6	16,400	14.9	-4.7	-4.7	2.2	-14.1	박종선
유니슨	363.0	4,770	190.8	50.2	174.1	271.2	165.7	한병화
동국S&C	357.7	6,260	15.1	-10.1	-5.7	15.7	-21.3	한병화
한독	319.9	25,400	0.0	-1.0	9.5	14.7	-21.6	한병화
지스마트글로벌	274.8	13,450	12.5	1.9	-3.6	3.5	-54.5	박종선
GRT	256.7	3,810	0.0	1.6	9.8	-14.5	0.0	박종선
민앤지	236.0	19,850	15.7	-1.0	2.9	23.7	22.2	박종선
서원인텍	226.0	12,150	8.7	-0.8	2.5	8.0	4.3	박종선
AJ렌터카	223.7	10,100	0.0	-18.2	-12.2	13.6	-4.7	한병화
오가닉티코스메틱	218.0	3,830	5.6	-3.7	-0.9	-16.7	0.0	박종선
상아프론테크	214.3	16,100	20.7	13.4	33.6	88.1	54.1	한병화
헝셩그룹	204.0	2,550	6.0	-10.2	-15.4	-4.7	0.0	박종선
크리스탈신소재	181.0	2,670	6.2	-3.6	-11.4	-19.7	-31.2	박종선
MDS테크	180.9	20,500	15.1	0.7	-11.1	5.9	6.8	박종선
세코닉스	179.2	16,400	13.7	-10.4	-7.1	0.9	-13.5	박종선
이수앱지스	152.2	7,700	253.6	-2.0	-4.1	-4.2	-31.3	한병화
에스에너지	121.0	9,390	0.0	1.1	17.5	14.5	13.8	한병화
엑세스바이오	113.8	4,205	0.0	-11.1	-17.6	-25.3	-47.2	박종선
피엔티	102.2	13,450	11.3	-5.9	15.0	36.4	12.6	한병화
알티캐스트	92.9	4,375	0.0	13.8	8.8	5.3	-9.2	박종선
오이솔루션	84.5	13,100	12.4	-4.5	-0.1	3.0	39.6	박종선
아이쓰리시스템	80.0	23,700	20.8	3.3	-1.6	21.7	-23.7	박종선
동운아나텍	76.4	12,750	0.0	12.3	20.9	2.8	9.9	박종선
솔루에타	67.6	6,130	0.0	-7.1	-3.5	-5.1	-14.7	박종선
칩스앤미디어	63.3	8,540	19.1	-9.5	-15.5	-41.3	-10.7	박종선

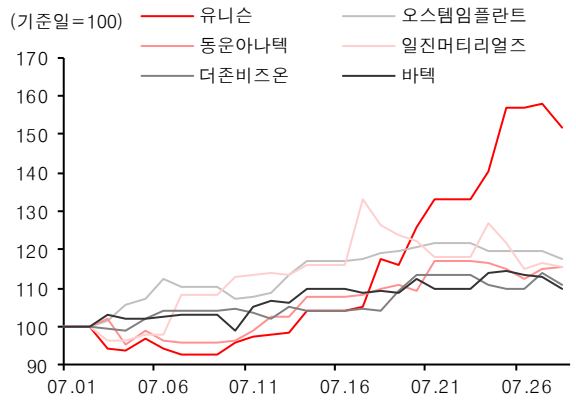
자료: Quantiwise, 유진투자증권
참고: 컨센서스 기준, 2017.7.28 종가 기준

도표 142 당사 커버리지 종목, 1개월간 수익률 비교



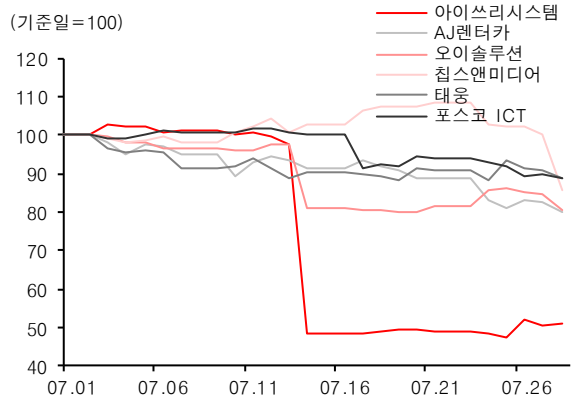
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 143 커버리지 수익률 상위 6개 종목 주가 추이



자료: Quantiwise, 유진투자증권
참고: 기준일은 2017.07.01

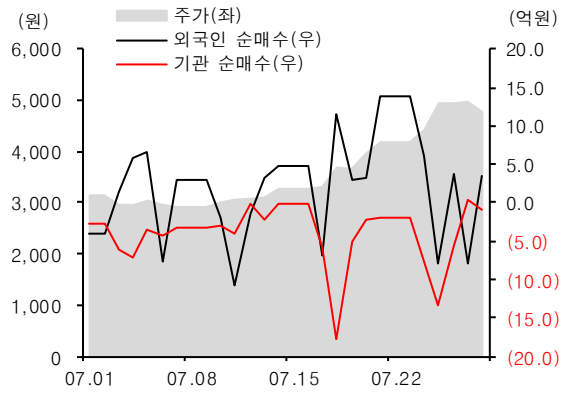
도표 144 커버리지 수익률 하위 6개 종목 주가 추이



자료: Quantiwise, 유진투자증권
참고: 기준일은 2017.07.01

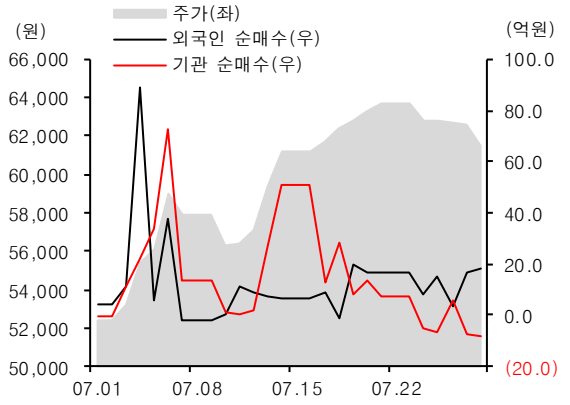
커버리지 수익률 상위 6개 종목 매매 동향

도표 145 수익률 1위(유니슨) 매매 동향



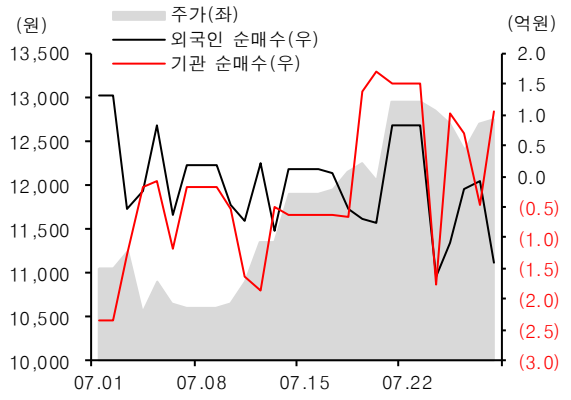
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 146 수익률 2위(오스템임플란트) 매매 동향



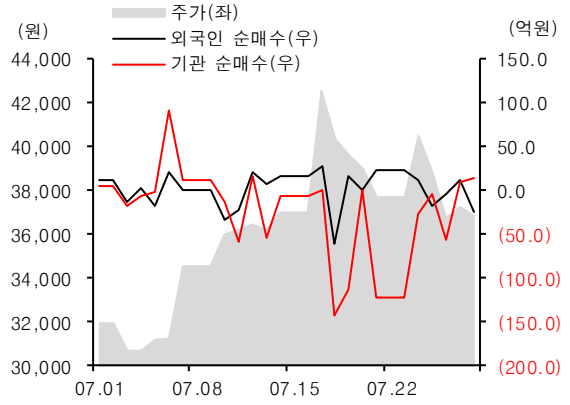
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 147 수익률 3위(동운아나텍) 매매 동향



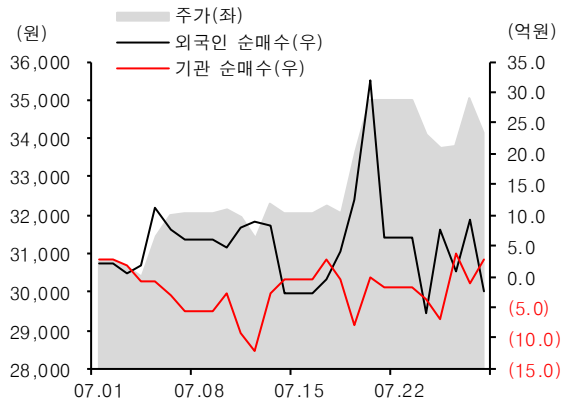
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 148 수익률 4위(일진머티리얼즈) 매매 동향



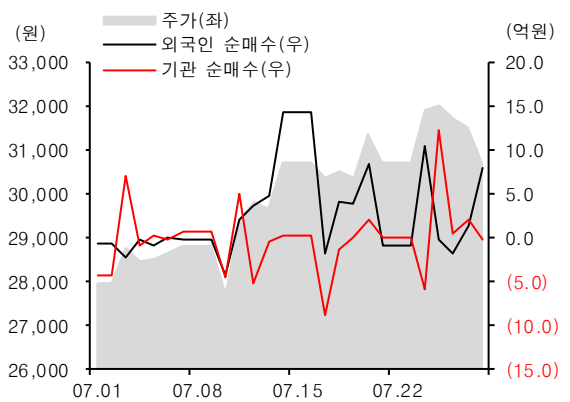
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 149 수익률 5위(더존비즈온) 매매 동향



자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 150 수익률 6위(바텍) 매매 동향



자료: Quantiwise, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다



기업분석

필옵틱스(161580.KQ)
NR
주요고객 양산 확대 등으로 본격적인 실적 성장 전망

이엘피(063760.KQ)
NR
다수의 고객을 기반으로 안정적인 성장 지속

에프엔에스테크(083500.KQ)
NR
주요고객 양산 확대 등으로 본격적인 실적 성장 전망

브이원텍(251630.KQ)
NR
주요고객 양산 확대 등으로 본격적인 실적 성장 전망

힘스(238490.KQ)
NR
반도체 테스트 소켓의 강자로 해외고객 확대 지속

뉴파워프라즈마(144960.KQ)
NR
주요고객 양산 확대 등으로 본격적인 실적 성장 전망

필옵틱스(161580.KQ)

스몰캡 박종선
Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com
스몰캡 한상웅
Tel. 368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

플렉서블 OLED시대, 레이저 장비 공급 수혜 전망

NR

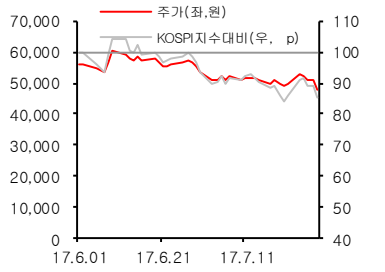
현재주가(7/28) 47,850원

Key Data	(기준일: 2017.7.28)
KOSPI(pt)	2,401.0
KOSDAQ(pt)	653.0
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	278.2
52주 최고/최저(원)	60,600 / 47,400
52주 일간 Beta	0.94
발행주식수(천주)	5,814
평균거래량(3M,천주)	185
평균거래대금(3M,백만원)	10,026
배당수익률(17F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	3.7
주요주주 지분율(%)	
한기수 외 13인	37.8

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-15.0	-	-	-
KOSPI 대비상대수익률	-13.1	-	-	-

Company vs KOSPI composite



- **2017년 PER 8.9배로 동종업계대비 저평가**
  - 현재주가는 2017년 예상실적(EPS 5,389원) 기준 PER 8.9배 수준으로 국내 유사업체(이오테크닉스, AP시스템, 비아트론 등) 평균 PER 12.0배 대비 저평가
  - 상반기 실적(매출액 1,923억원, 영업이익 190억원)을 감안하면 당사추정 2017년 예상실적(매출액 3,652억원, 영업이익 345억원으로 전년대비 각각 +99.8%, +121.2% 증가)은 무난히 달성 가능할 것으로 전망함. 지난해(하반기 매출비중이 76.9%)와는 달리 올해는 상반기 매출액이 클 것으로 예상됨
- **투자포인트**
  - 1) OLED 채택 확대에 따른 투자 증가에 따른 수혜: 주요 고객사인 삼성디스플레이가 글로벌 OLED 시장을 선도하고 있는 가운데, 시장 지배력 유지를 위한 고객사의 투자가 지속될 것으로 전망. 동사는 ① Rigid OLED 커팅 장비의 SDC 독점 공급 업체이며, ② Flexible OLED 컷팅, Lift-Off 장비 점유율이 확대되고 있음. 특히 SDC의 투자 확대에 따라 ③ A3라인에 대한 추가 장비 수주, ④ A4라인에 대한 투자 계획을 밝히고 있어 향후 안정적인 매출 성장이 예상됨
  - 2) 제품 다변화 및 중국 진출을 통한 신규 성장 기반 확보: 주요고객사 의존도에서 탈피하기 위한 제품다변화 및 고객확대 추진은 긍정적임. ① VR 기기 시장에서는 현재 고객사와 개발을 진행 중에 있어 향후 상용화에 따라 관련 장비 수요가 증가할 것으로 전망함. ② 2차전지 장비는 상당기간 독점 업체로의 지위를 누릴 수 있을 것으로 판단. ③ 반도체, 디스플레이용 장비의 데모장비 납품이 완료된 상황, 2018년 관련 매출 예상. ④ 중국 디스플레이 제조사의 설비투자 확대에 따라 장비 납품을 위한 프로모션을 강화하고 있어, 관련 수주 확보 가능
- **OLED 공정의 Cutting, LLO(Laser Lift Off) 장비 전문 기업**
  - 2008년 2월 설립, 2008년 반자동 노광기 개발 및 중국 수출, 2010년 레이저 글라스 커팅 장비 개발, 2011년 필름 커팅 장비 개발, 2015년 Laser Lift-Off 광학계 국산화 성공, 2016년 자동차용 이차전지 장비 개발, 6월 1일 코스닥 상장
  - 주요 고객사인 삼성디스플레이를 중심으로 OLED 장비를 공급 중이며, Cutting 장비(2014년 50%→2016년 64%), Laser Lift-Off 장비(2015년 33% → 2016년 71%) 분야 모두 고객사내 점유율 확대가 이뤄지고 있음

Financial Data (연결 기준)

결산기(12월)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액(십억원)	60.8	182.8	365.2	440.0	528.0
영업이익(십억원)	(8.2)	15.6	34.5	40.9	49.0
세전계속사업손익(십억원)	(8.2)	15.5	34.7	40.9	49.0
당기순이익(십억원)	(6.8)	15.3	29.9	34.7	40.4
EPS(원)	-	3,279	5,389	5,661	6,583
EPS 증감률(%)	na	na	64.4	5.0	16.3
PER(배)	na	na	8.9	8.5	7.3
ROE(%)	(36.6)	65.7	37.9	24.1	22.3
PBR(배)	na	na	2.3	1.8	1.4

자료: 유진투자증권

실적 전망 및 Valuation

도표 151 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%)	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017F	2018F
매출액	**24.4**	**40.0**	**109.1**	**29.4**	**60.8**	**182.8**	**365.1**	**440.0**
YoY(%)	*180.9*	*64.0*	*173.1*	*-73.0*	*106.4*	*200.8*	*99.8*	*20.5*
제품별 매출액								
OLED 레이저 장비	-	-	80.2	12.3	39.6	156.6	328.1	393.7
2 차전지 레이저 장비	-	-	0.0	0.6	0.8	9.5	15.8	19.8
노광장비 및 기타 장비	-	-	28.9	16.5	20.4	16.8	21.3	26.6
제품별비중(%)								
OLED 레이저 장비	-	-	73.5	41.9	65.2	85.7	89.8	89.5
2 차전지 레이저 장비	-	-	0.0	2.1	1.3	5.2	4.3	4.5
노광장비 및 기타 장비	-	-	26.5	55.9	33.6	9.2	5.8	6.0
수익								
영업이익	**2.8**	**6.2**	**19.8**	**-11.6**	**-8.2**	**15.6**	**34.5**	**40.9**
세전이익	**2.7**	**6.0**	**19.5**	**-11.5**	**-8.2**	**15.5**	**34.7**	**40.9**
당기순이익	**2.5**	**5.9**	**17.1**	**-9.6**	**-6.8**	**15.3**	**29.9**	**34.7**
지배주주 순이익	**2.5**	**5.6**	**17.2**	**-9.3**	**-6.6**	**15.1**	**29.5**	**34.4**
이익률(%)								
영업이익률	11.4	15.5	18.2	-39.3	-13.5	8.5	9.5	9.3
세전이익률	11.0	15.1	17.8	-38.9	-13.5	8.5	9.5	9.3
당기순이익률	10.4	14.8	15.7	-32.6	-11.2	8.4	8.2	7.9
지배주주 순이익률	10.4	14.8	15.8	-31.6	-10.8	8.3	8.1	7.8

자료: 유진투자증권

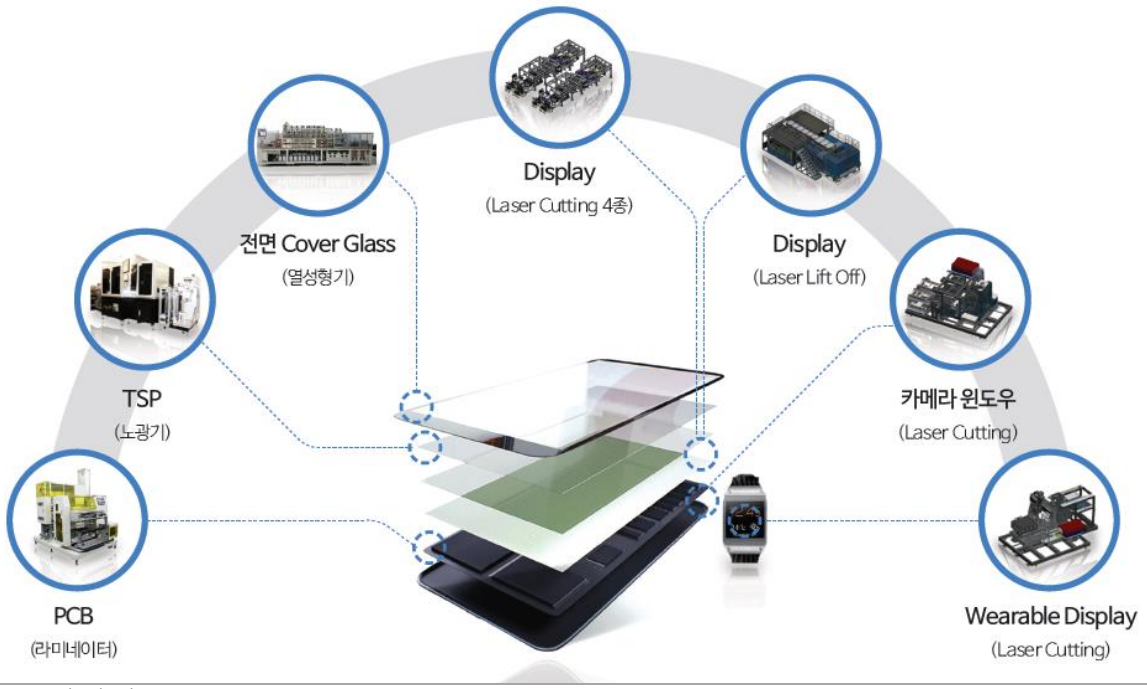
도표 152 국내 유사기업 Valuation 비교

	필옵틱스 161580	평균	이오테크닉스 039030	APㅅ시스템 265520	비아트론 141000
주력분야 (2016년 기준)	OLED 레이저 장비 85.7%, 전기차 2차전지 장비 5.2%, 노광장비 및 기타 9.2%		레이저마커 및 응용기기 77.1%, 기타 22.9%	AMOLED장비, LCD장비, 레이저응용장비	Flexible Display 열처리장비 44.3%, LTPS LCD 열처리장비 27.2%, AMOLED 열처리장비 22.6%, Oxide TFT 열처리장비 4.3%, 기타 Part 1.4%
매출액(십억원)	365.1	711.5	529.0	894.0	120.2
영업이익(십억원)	34.5	89.1	90.5	87.6	25.2
영업이익률(%)	**9.5**	**13.5**	**17.1**	**9.8**	**21.0**
순이익(십억원)	29.9	69.8	71.0	68.5	19.8
순이익률(%)	8.2	10.5	13.4	7.7	16.5
PER(배)	**8.9**	**12.0**	**14.5**	**8.2**	**13.3**
시가총액(십억원)	278.2		1,018.1	604.6	264.7

참고: 2017.07.28 종가기준
자료: 유진투자증권

모바일 디바이스 제조의 핵심 장비라인업 구축

도표 153 사업 영역: OLED 디스플레이의 레이저 관련 장비 라인업 확보



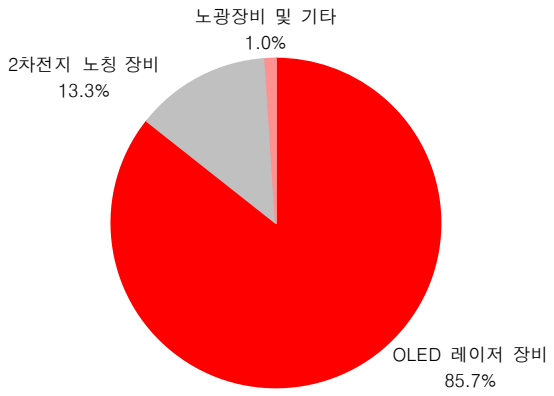
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 154 주요 연혁

연도	내용
2008.02	㈜필옵틱스 설립
2008.08	기업 부설 연구소 설립(광학&레이저)
2008.12	반자동 노광기 개발 및 중국 수출 시작
2009.08	터치패널 제조용 Roll to Rol 자동노광기 개발 완료
2010.07	레이저응용 글라스 커팅 장비 개발 완료
2011.07	레이저응용 필름 커팅 장비 개발 완료
2015.10	Laser Lift Off 광학계 국산화 성공
2016.01	자동차 전지용 레이저 장비 개발
2017.04	3, 4공장 증설
2017.06	코스닥 상장 (6/1)

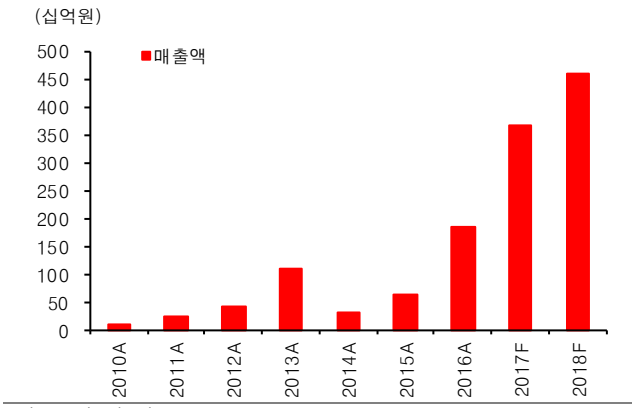
자료: 유진투자증권

도표 155 품목별 매출 비중(2016년 기준)



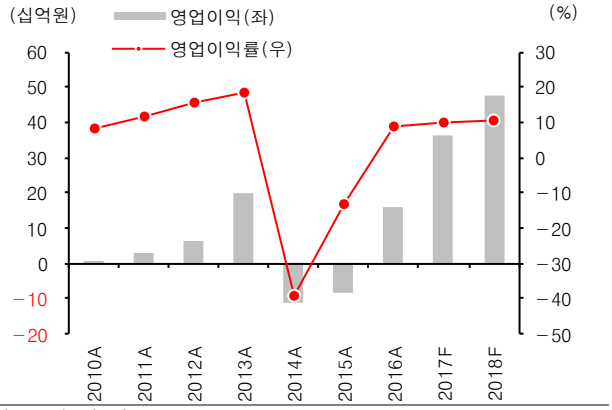
자료: 유진투자증권

도표 156 전방산업 호황으로 매출 급성장 전망



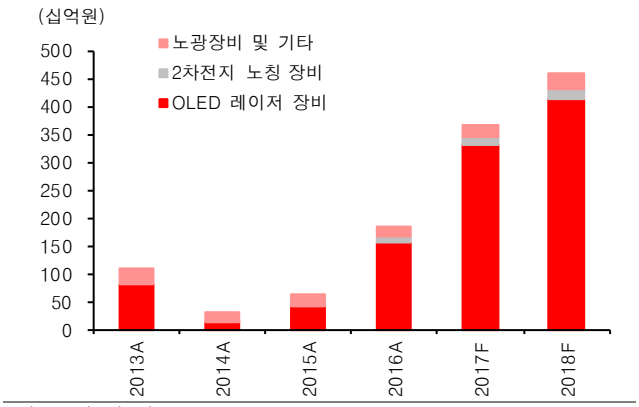
자료: 유진투자증권

도표 157 실적 성장과 함께 수익성 개선



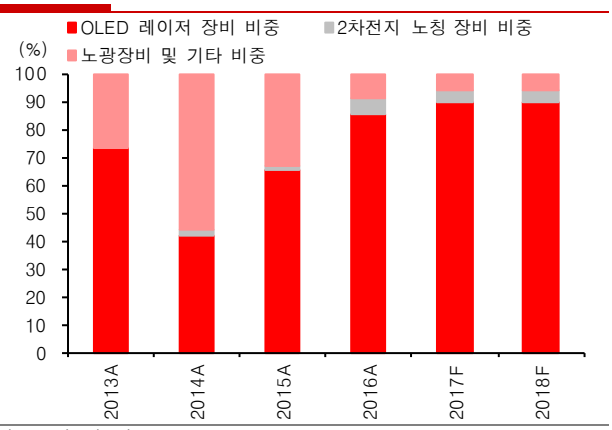
자료: 유진투자증권

도표 158 제품별 매출 추이 및 전망



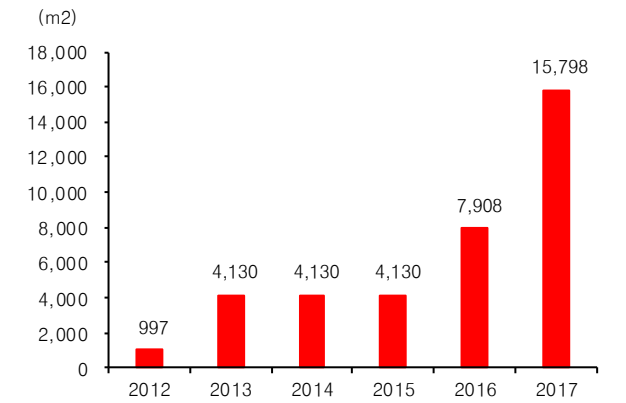
자료: 유진투자증권

도표 159 제품별 매출비중 추이 및 전망



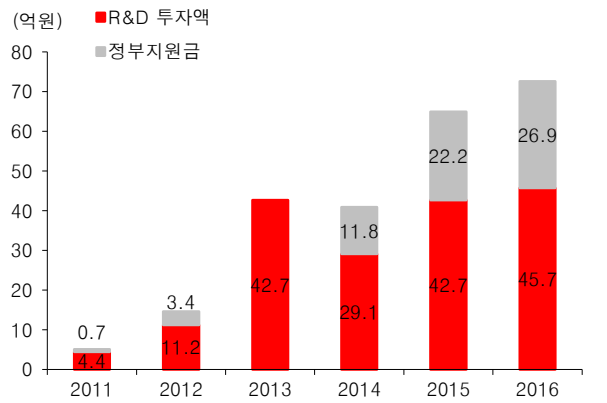
자료: 유진투자증권

도표 160 연도별 생산 가능 면적



자료: 유진투자증권

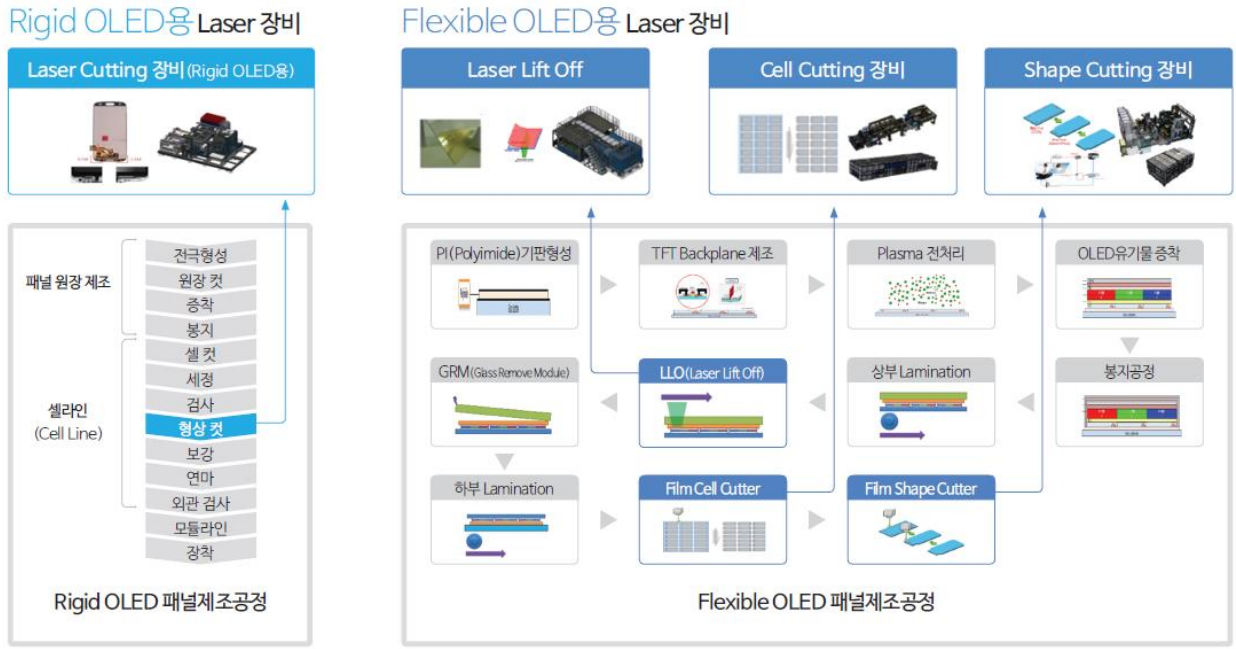
도표 161 연도별 R&D 금액 추이



자료: 유진투자증권

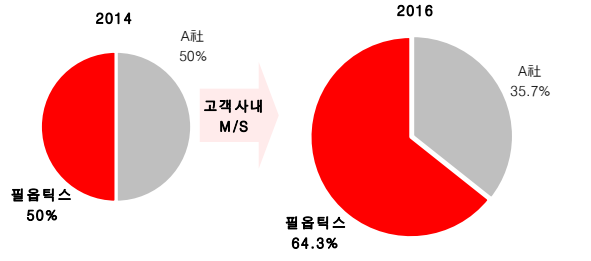
OLED 시장에서의 레이저장비 경쟁력 보유

도표 162 Flexible OLED 제조공정 표준이 된 다수의 Laser 장비 공급



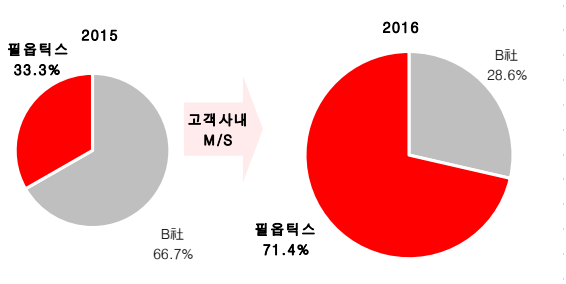
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 163 Flexible Laser Cutting 장비



자료: 필옵틱스, 유진투자증권

도표 164 OLED용 Laser Lift-Off 장비



자료: 필옵틱스, 유진투자증권

도표 165 기술적 경쟁우위로 시장 점유율 확대

Rigid OLED	Laser Cutting	Sole Vendor	Diamond Wheel & CO2 Laser Cutting 기술 대비 경쟁 우위, 주 고객사에 독점 납품
Flexible OLED	Laser Cutting	경쟁사 A社	Knife 활용 기술 대비 경쟁우위, 주 고객사에서 경쟁사 대비 약 2배 수주
	Laser Lift-Off	경쟁사 B社	Excimer Laser 활용 기술 대비 경쟁우위, 주 고객사 신규라인부터 당사 장비적용

자료: IR Book, 유진투자증권

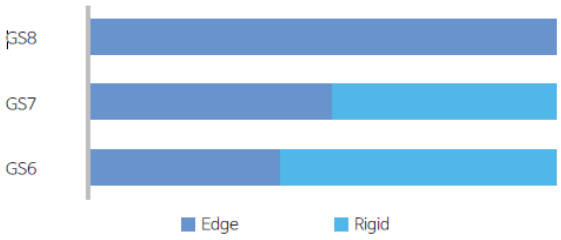
OLED 시장 확대에 따른 수혜 전망

도표 166 스마트폰용 디스플레이의 대변혁기 도래



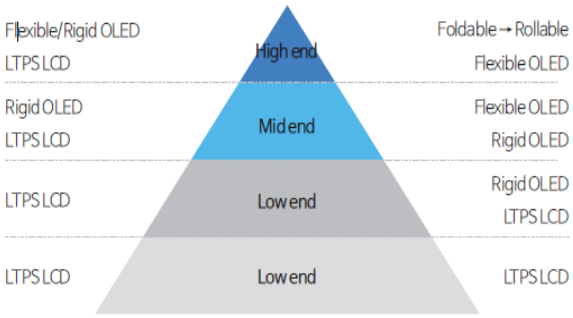
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 167 Galaxy S 시리즈별 판매 비중



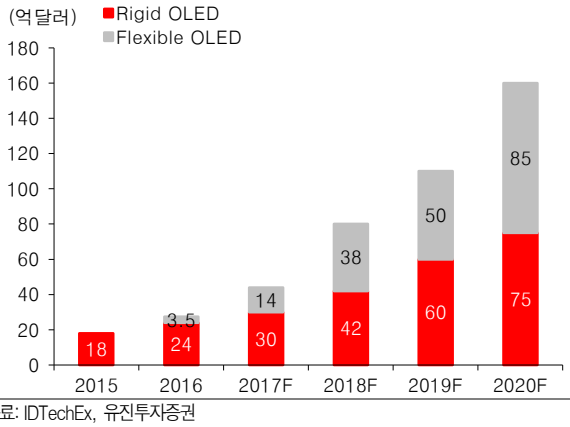
자료: 카운터포인트,, 유진투자증권

도표 168 스마트폰 패널 사용 트렌드 예상



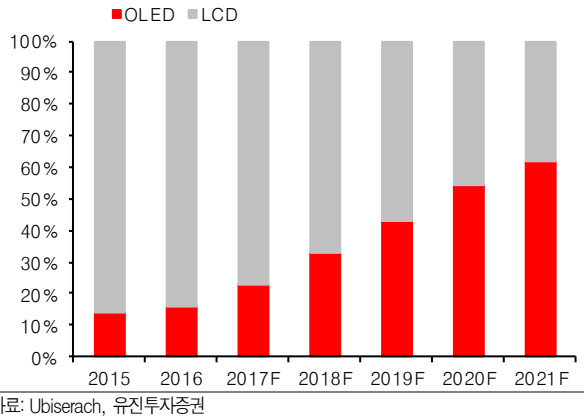
자료: IHS, 유진투자증권

도표 169 세계 OLED Display 시장 규모 전망



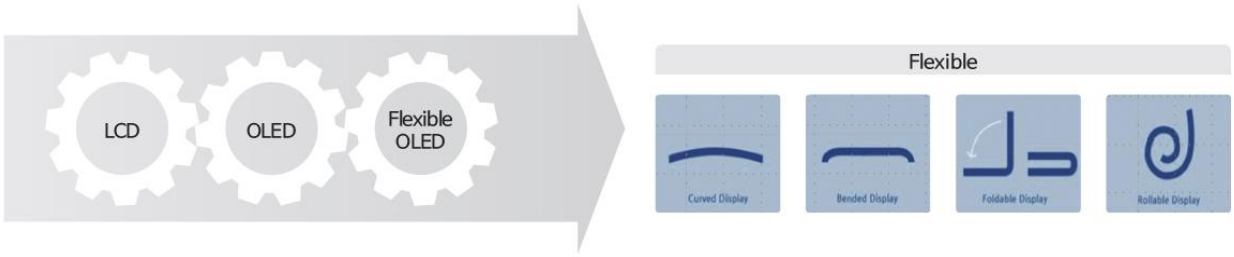
자료: IDTechEx, 유진투자증권

도표 170 스마트폰 내 OLED 와 LCD 점유율 전망



자료: Ubiserach, 유진투자증권

도표 171 OLED 타입 확대로 관련 장비 수요 증가 전망



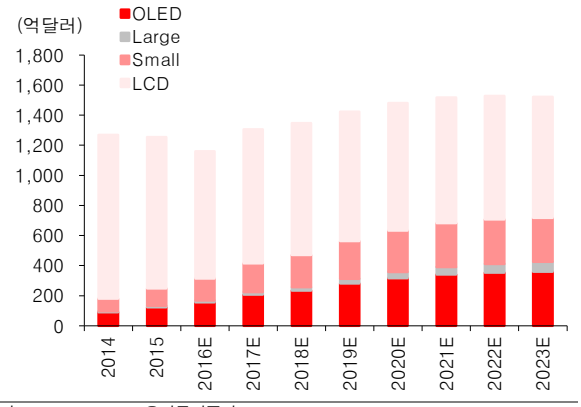
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 172 OLED 적용 분야 확대에 따른 추가 수요 예상



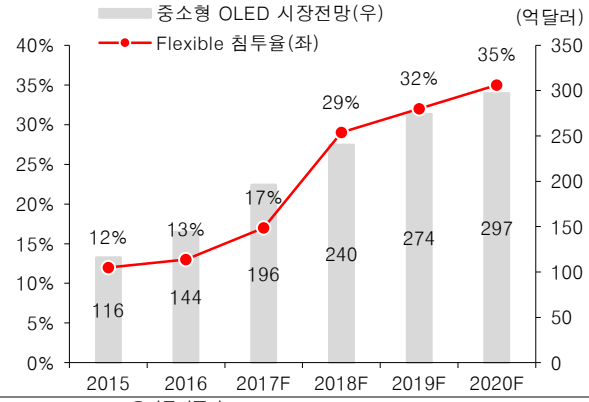
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 173 세계 Display 시장 전망



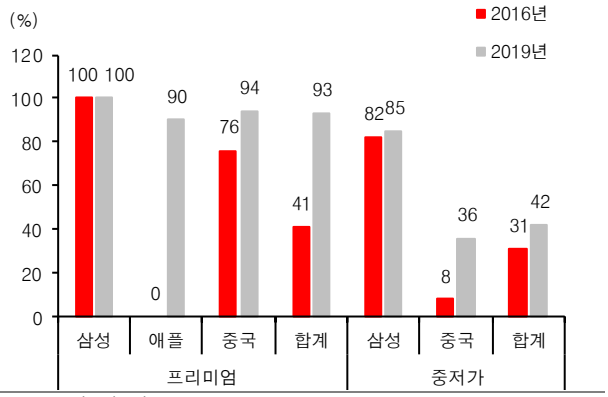
자료: IHS 2016.3Q, 유진투자증권

도표 174 모바일패널 내 Flexible OLED 침투율 전망



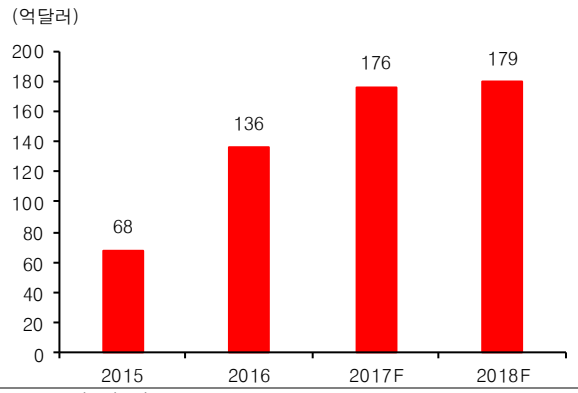
자료: IHS 2016.3Q, 유진투자증권

도표 175 OLED 스마트폰 채택율 비교



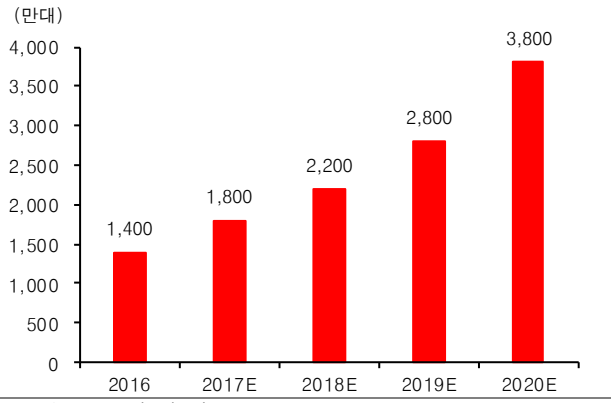
자료: IHS, 유진투자증권

도표 176 세계 디스플레이 장비시장 현황 및 전망



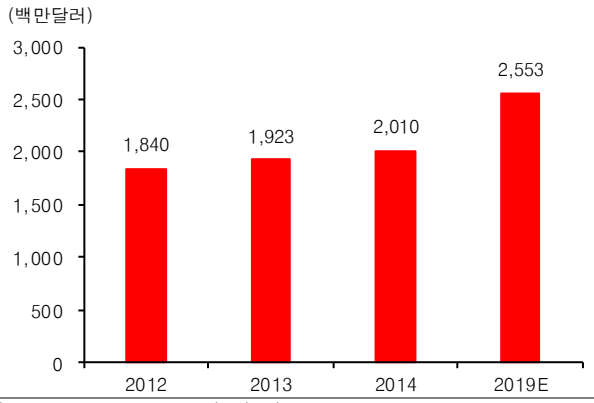
자료: IHS, 유진투자증권

도표 177 VR관련 기기 판매 전망



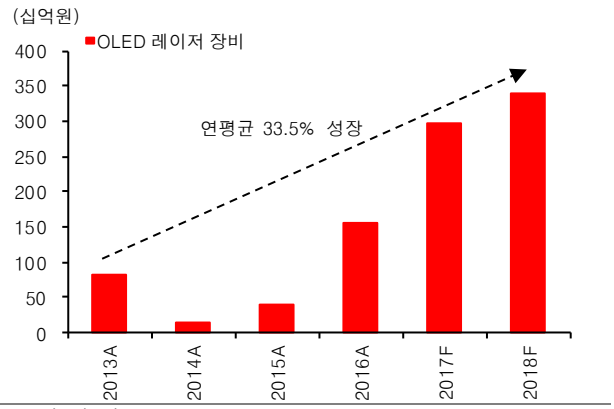
자료: 트렌드포스, 유진투자증권

도표 178 전세계 Detector 시장규모



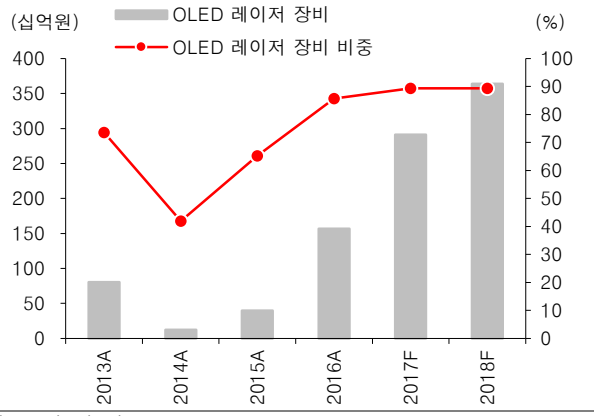
자료: Markets and Markets, 유진투자증권

도표 179 OLED 레이저장비 매출 연평균 33.5% 증가



자료: 유진투자증권

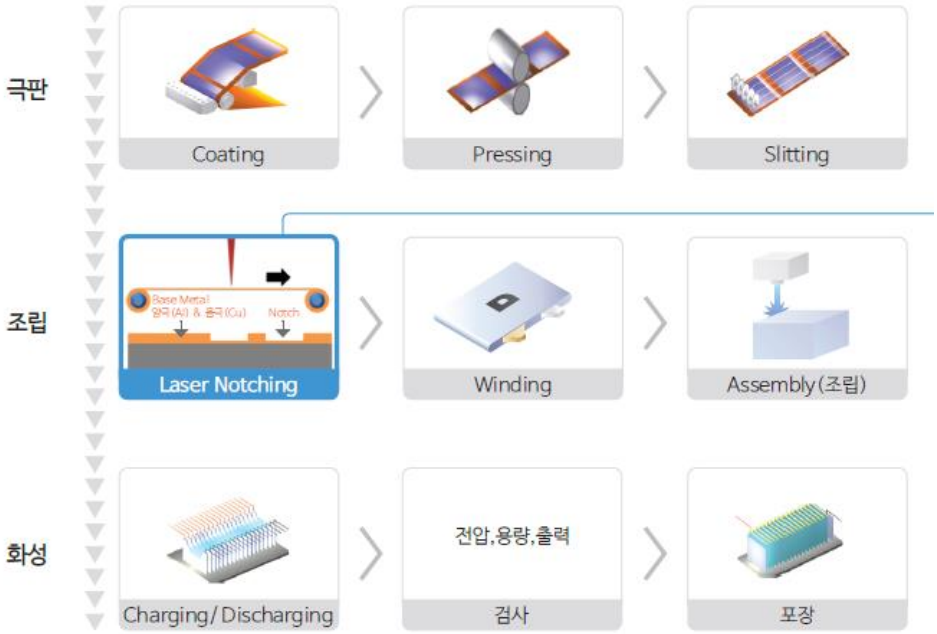
도표 180 OLED 레이저장비 매출비중 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

제품다변화: 2차전지 노칭장비

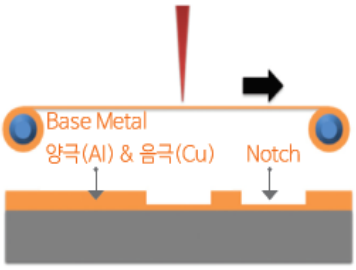
도표 181 2차전지 레이저 노칭기술 적용을 통한 2차전지 양산 장비 개발



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 182 2차전지 공정용 Notching 기술

- 삼성SDI와 공동으로 Laser를 활용한 Notching 공법 및 장비 개발
- 양극과 음극 소재를 Roll to Roll Process에 의해 Laser로 Cutting
- IR 파장의 Fiber Laser를 활용한 공정개발 완료



Notching 공정

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 183 세계 디스플레이 장비시장 현황 및 전망

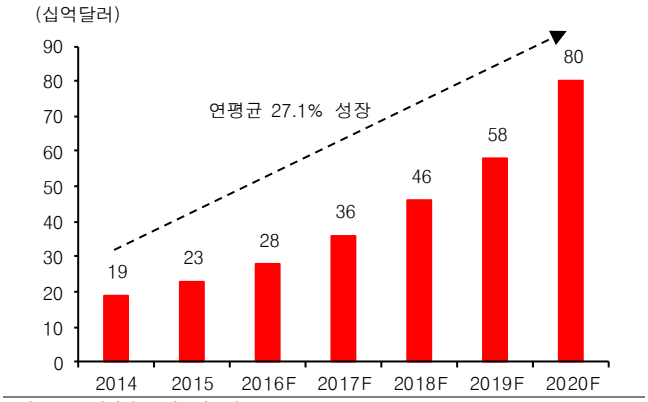


Notching 장비

- 고객사와 공동개발한 Laser Notching 공법/장비 적용
- 자동차용 2차 전지 제조공정에서 양극/음극 활물질 코팅 후 전극 Tab을 원하는 형상으로 가공

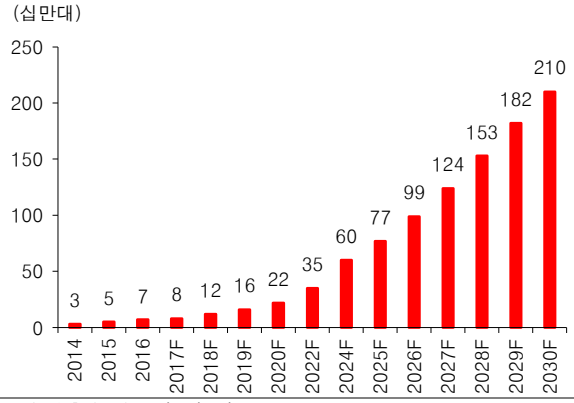
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 184 세계 리튬이온전지 시장전망



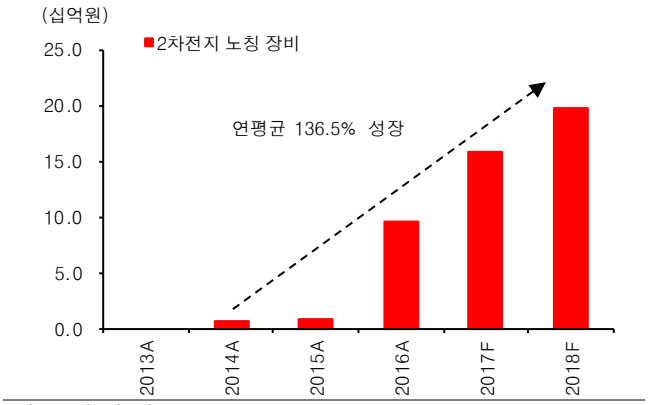
자료: SNE리서치, 유진투자증권

도표 185 세계 전기차 시장전망



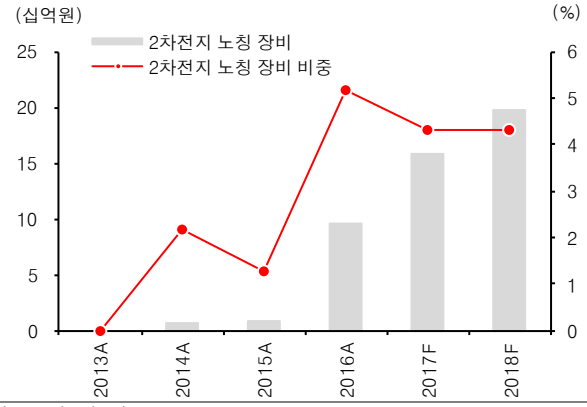
자료: 한국수출입은행, 유진투자증권

도표 186 2차전지 노칭장비 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 187 2차전지 노칭장비 매출비중 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

제품다변화: 신규제품 지속 개발 및 양산

도표 188 세계 최고의 광학 기술 기반의 다양한 이미징 장비 공급



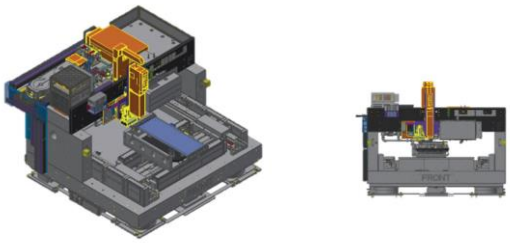
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 189 반도체용: 하이엔드급 장비



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 190 VR 디스플레이용: Laser Patterning 장비



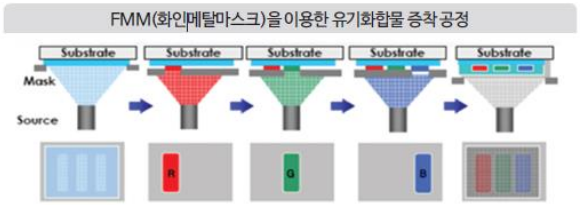
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 191 의료산업 (X-ray 센서용 LLO)



자료: IR Book, 유진투자증권

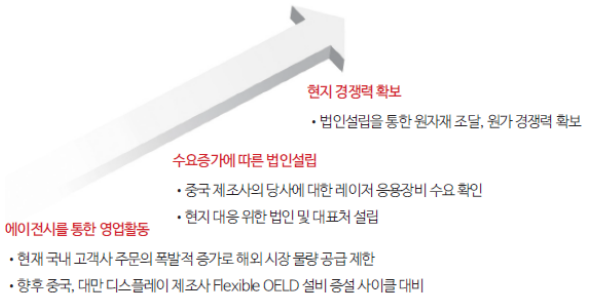
도표 192 OLED 부품(FMM)



자료: IR Book, 유진투자증권

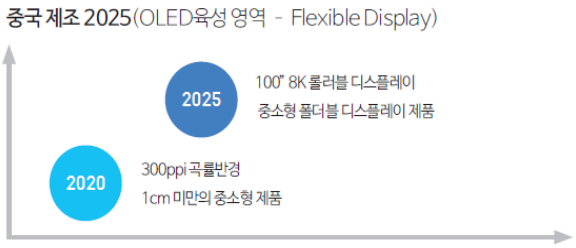
중국 진출 및 고객 다변화 추진

도표 193 중국 시장 수주를 위한 노력 지속 중



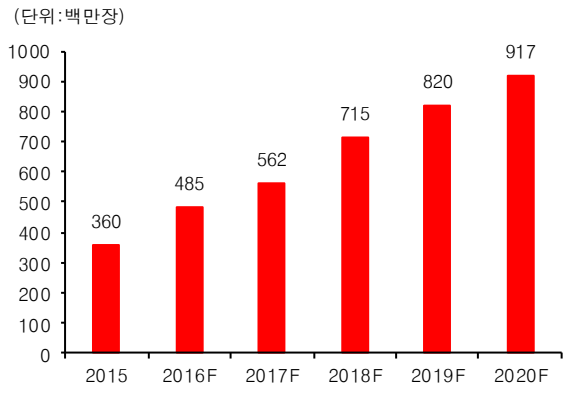
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 194 중국 제조 2025에 따라 시장 성장 전망



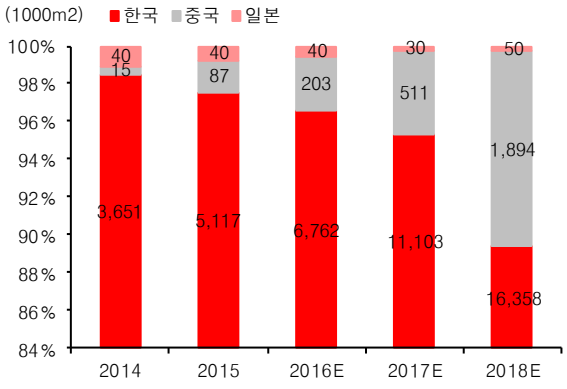
자료: IR Book, 디스플레이산업협회, 유진투자증권

도표 195 중국 디스플레이 제조자 OLED 출하 전망



자료: Zhiyan Consulting Group, 유진투자증권

도표 196 국가별 OLED 생산능력 전망



자료: IHS(2016.3Q), 유진투자증권

공모개요 및 보호예수 현황

도표 197 공모 개요 및 일정

공모가	48,000원	액면가	500원
공모금액	557억원	기관수예예측경쟁률	647.18 : 1
공모주식수	1,160,000주	일반공모청약경쟁률	588.96 : 1
상장후 주식수	5,775,200주	상장일	2017.06.01

자료: 유진투자증권

도표 198 공모 후 주주 구성

주주명	주식수 (주)	비중 (%)
최대주주 및 특수관계인	2,176,769	37.7
전문투자자 및 SVIC	276,751	4.8
기존주주	1,651,850	28.6
공모주주(일반,기관)	1,044,000	18.1
우리사주조합(공모)	116,000	2.0
벤처금융	509,830	8.8
합계	5,775,200	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 199 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수 (주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 및 특수관계인	2,176,769	37.7	상장후 6개월
전문투자자 및 SVIC	276,751	4.8	상장후 6개월
우리사주조합(공모)	116,000	2.0	예탁후 1년
합계	2,569,520	44.5	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 200 유통가능 주식수

주주명	주식수 (주)	비중 (%)
기존주주	1,651,850	28.6
공모주주(일반,기관)	1,044,000	18.1
벤처금융	509,830	8.8
합계	3,205,680	55.5

자료: 투자설명서, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

이엘피(063760.KQ)

스몰캡 박종선
Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com
스몰캡 한상웅
Tel. 368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

플렉서블 OLED 시대의 검사장비 다크호스

NR

현재주가(7/28) **27,500원**

- **주가는 2017년 기준 PER 7.9배로 유사업체대비 저평가 수준**
  - 현재주가는 2017년 예상실적 기준 PER 7.9배 수준으로 국내 유사업체(HB테크놀로지, 에스에프에이, 동아엘텍 등) 평균 PER 10.2배 대비 할인되어 거래 중임
  - 1분기 실적(매출액 95억원, 영업이익 36억원)을 감안하면 당사추정 2017년 예상실적(매출액 450억원, 영업이익 170억원)은 달성 가능할 것으로 전망함
- **투자포인트**
  - 1) 글로벌 주요고객의 OLED 투자 확대 등으로 매출 성장 기대: 중소형 OLED 시장의 확대 및 플렉서블 디스플레이 채택 등에 따른 우호적인 전방시장의 성장에 따라 동사의 수혜가 지속될 것으로 전망함. 특히 플렉서블 OLED가 점차 커브드(Curved) OLED → 벤디드(Bended OLED → 폴더블(Foldable) OLED → 롤러블(Rollable) 등으로 진화하고 있는 가운데, 동사의 시장지배력도 유지될 것으로 예상되어 긍정적임
  - 2) 높은 시장점유율을 기반으로 성장 지속 전망: 국내외 글로벌 주요 업체를 중심으로 높은 시장점유율을 보이고 있어 안정적인 성장이 예상됨. ① OLED 패널 검사기는 2007년 이후 S社에 독점공급하고 있으며, ② 해외에서도 OLED검사 시스템은 70.2%의 시장점유율을 보이고 있음. 이는 지난 10여년동안 세계 최대 OLED 디스플레이 제조사와 공동기술개발을 통해 시장 진출을 한 효과이며, 향후 차세대 디스플레이 검사장비 상용화 능력을 보유하고 있기 때문임
  - 3) 국내 공급 실적을 기반으로 중국시장 진출에 긍정적: ① 2013년 12월 홍콩법인을 통해 심천고객에 대응해왔고, ② 2016년 9월 중국 쑤저우 제조법인을 설립, 2017년부터 중국에서 생산 예정이며, ③ 2013년 EDO를 시작으로 최근까지 GVO, 티안마(TIANMA), BOE 등이 고객사로 추가되면서 수주량이 급증하고 있음. 최근 중국정부의 국산화 정책은 동사의 중국 진출에 긍정적일 것으로 판단함
- **글로벌 OLED 패널검사기 제조업체로 국내 선도업체**
  - 1999년 법인설립, 2015년 코넥스 상장, 2017년 4월 6일 코스닥 이전 상장함
  - 중소형 디스플레이 패널 및 모듈 검사장비 제조업체로 ① OLED 마더글라스를 자른 후 불안정한 상태의 RGB소자를 안정화시키기 위한 에이징(Aging) 설비인 OLED를 국내 S社에 독점 공급 중이며, ② LCD모듈 점등과 터치 기능을 동시에 검사하는 LCD모듈 터치검사기를 L社에 납품하고 있음

Financial Data (연결 기준)

결산기(12월)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액(십억원)	16.1	30.9	45.0	60.8	77.3
영업이익(십억원)	3.0	11.4	17.0	22.6	28.4
세전계속사업손익(십억원)	3.2	11.4	17.5	22.1	28.4
당기순이익(십억원)	3.2	10.7	16.4	20.1	25.1
EPS(원)	-	2,677	3,382	4,150	5,185
EPS 증감률(%)	na	na	26.3	22.7	24.9
PER(배)	-	7.1	7.9	6.5	5.2
ROE(%)	na	52.6	38.6	29.2	27.4
PBR(배)	-	2.9	2.2	1.6	1.2

자료: 유진투자증권

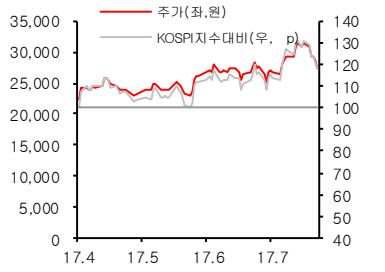
Key Data (기준일: 2017.7.28)

KOSPI(pt)	2,401.0
KOSDAQ(pt)	653.0
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	134.4
52주 최고/최저(원)	32,050 / 11,300
52주 일간 Beta	-0.41
발행주식수(천주)	4,886
평균거래량(3M,천주)	115
평균거래대금(3M,백만원)	3,073
배당수익률(17F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	8.7
주요주주 지분율(%)	
이재혁 외 1인	22.1

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.8	14.6	25.6	137.1
KOSPI 대비상대수익률	-0.9	10.7	19.7	144.3

Company vs KOSPI composite



실적 전망 및 Valuation

도표 201 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017F	2018F
매출액	**6.1**	**14.7**	**10.2**	**16.1**	**30.9**	**45.0**	**60.8**
YoY(%)	*-42.3*	*141.9*	*-30.8*	*58.4*	*92.3*	*45.6*	*35.0*
제품별 매출액							
OLED 패널검사	-	12.3	8.8	12.6	24.9	39.2	55.4
LCD모듈 터치검사기	-	2.3	1.2	3.3	6.0	5.7	5.2
기타	-	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
제품별비중(%)							
OLED 패널검사	-	83.8	86.6	78.6	80.5	87.2	91.2
LCD모듈 터치검사기	-	15.6	11.8	20.8	19.3	12.6	8.6
기타	-	0.5	1.7	0.6	0.3	0.2	0.2
수익							
영업이익	**0.9**	**4.0**	**1.2**	**3.0**	**11.4**	**17.0**	**22.6**
세전이익	**0.9**	**4.1**	**1.3**	**3.2**	**11.4**	**17.5**	**22.1**
당기순이익	**0.9**	**3.8**	**1.1**	**3.2**	**10.7**	**16.4**	**20.1**
지배주주 당기순이익	**-**	**-**	**-**	**-**	**10.7**	**16.4**	**20.1**
이익률(%)							
영업이익률	15.6	27.2	12.1	18.9	37.0	37.7	37.2
세전이익률	15.2	27.6	12.4	20.1	36.9	38.8	36.4
당기순이익률	15.2	25.6	10.5	19.9	34.8	36.4	33.0
지배주주 당기순이익률	-	-	-	-	34.8	36.4	33.0

참고: 2012~2015년은 개별기준, 2016년 이후 연결기준
자료: 유진투자증권

도표 202 국내 유사기업 Valuation 비교

	이엘피 063760	평균	HB테크놀러지 078150	에스에프에이 056190	동아엘텍 088130
주력분야 (2016년 기준)	OLED 패널검사기 80.5%, LCD모듈 터치검사기 19.3%, 기타 0.3%		도광판, 확산판 48.20%, LCD 검사장비 외 50.62%, 기타(부산물등) 1.05%, 부품 0.13%	물류시스템사업 51.37%, 공정장비사업 7.50%, 종속회사 56.72%, 내부매출 -15.59%	OLED 제조장비 68.78%, 검사기기 17.49%, 통신응용장비 10.61%, OLED 및 장비 3.13%
매출액(십억원)	45.0	808.4	270.5	1,833.4	321.2
영업이익(십억원)	17.0	92.9	38.1	190.7	49.8
영업이익률(%)	**37.7**	**13.3**	**14.1**	**10.4**	**15.5**
순이익(십억원)	16.4	74.9	29.4	152.8	42.4
순이익률(%)	36.4	10.8	10.9	8.3	13.2
PER(배)	**7.9**	**10.2**	**13.9**	**8.6**	**8.0**
시가총액(십억원)	134.4		373.0	1,314,3	223.0

참고: 2017.07.28 종가기준, 2017년 컨센서스 적용 단, HB테크놀로지는 2016년 기준
자료: 유진투자증권

중소형 OLED, LCD 검사장비 전문 제조업체

도표 203 사업 영역: 중소형 OLED 패널검사기, LCD모듈 터치검사기의 선도업체



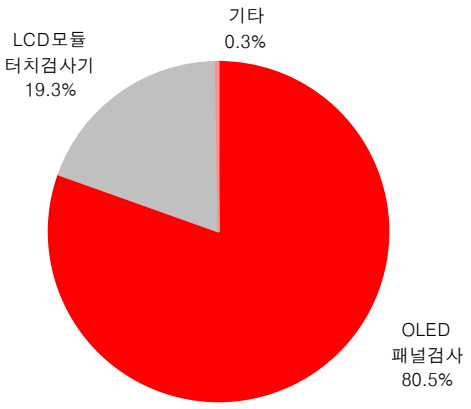
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 204 주요 연혁

연도	내용
1999.10	법인 설립
2000.05	기업부설연구소 인증
2003.05	소형 TFT-LCD용 Aging System 개발(L社 납품)
2003.06	AMOLED 검사장비 국내 최초 공급 개시(S社 납품)
2008.06	32인치급 AMOLED 검사기 개발
2009.03	15인치급 AMOLED Aging 설비 공급(L社 납품)
2010~	S社 주력 스마트폰 시리즈용 검사장비 개발 및 납품
2015.04	코넥스시장 상장
2016.06	벤처기업 재선정
2017.04	코스닥 상장 예정 (4.6)

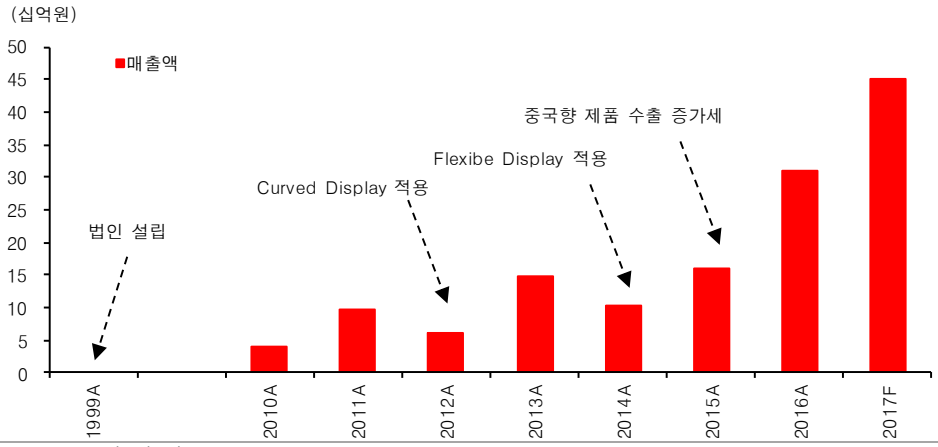
자료: 유진투자증권

도표 205 품목별 매출 비중(2016년 기준)



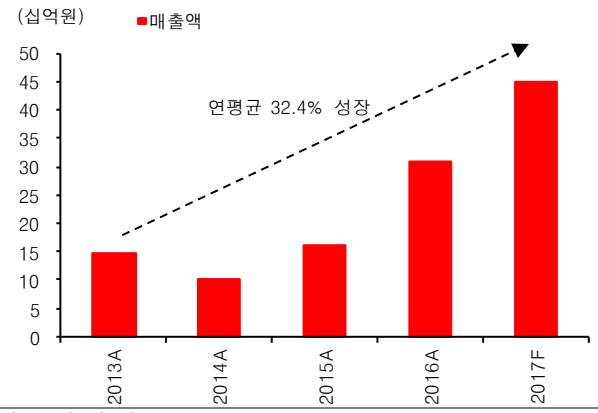
자료: 유진투자증권

도표 206 플렉서블 디스플레이의 채택 확대로 동사의 실적 성장은 지속될 전망



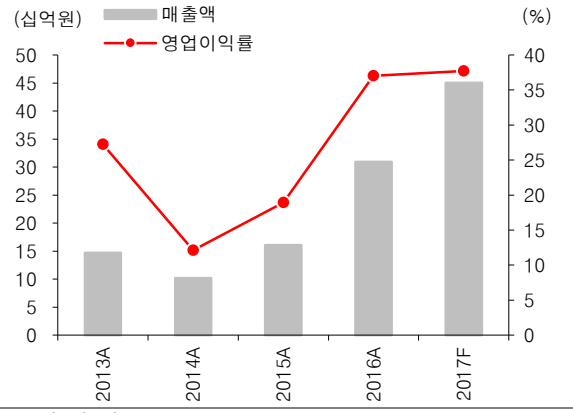
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 207 2014년 이후 매출 성장세 지속



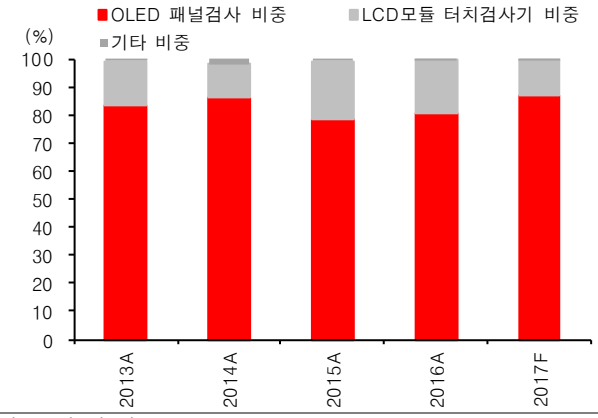
자료: 유진투자증권

도표 208 매출액 성장과 함께 수익성 개선



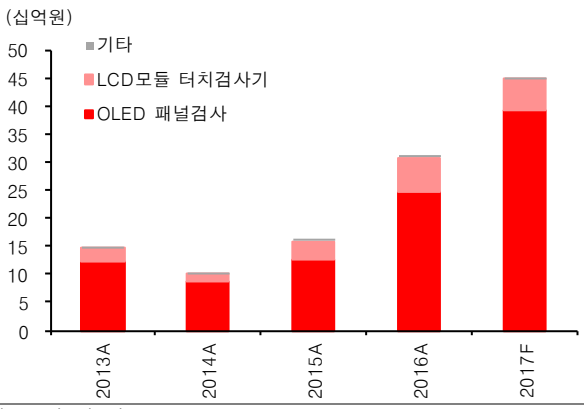
자료: 유진투자증권

도표 209 제품별 비중 추이



자료: 유진투자증권

도표 210 OLED 패널검사기가 성장을 견인



자료: 유진투자증권

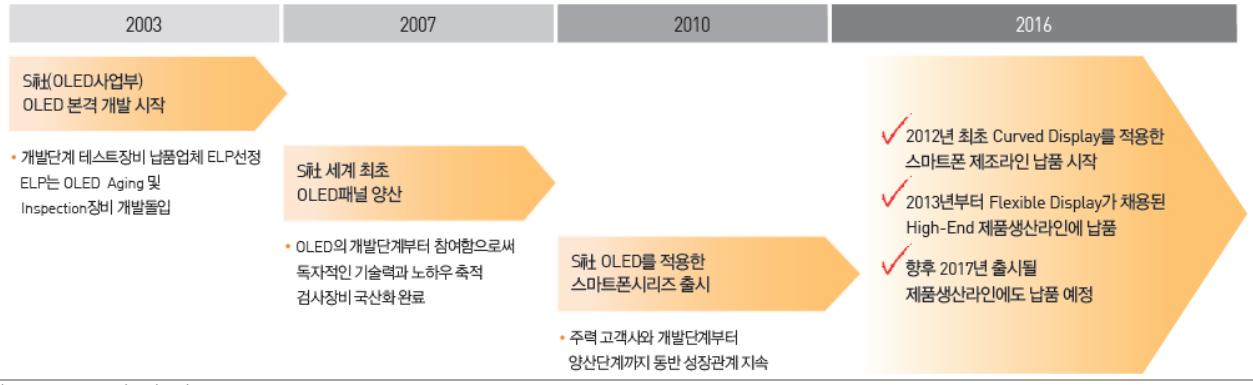
글로벌 주요고객의 OLED 투자 확대 등 우호적 전방시장에 따른 매출 성장 기대

도표 211 연도별 S사 휴대폰 출시제품

구분	2011년	2012년	2013년	2014년	2015년	2016년	2017년 출시예정
S사 출시제품	갤럭시S2	갤럭시S3	갤럭시S4, 갤럭시 라운드	갤럭시S5, 갤럭시S5 LTE-A	갤럭시S6, 갤럭시S6 엣지	갤럭시S7, 갤럭시S7 엣지	갤럭시 S8, 갤럭시S8+
	갤럭시 노트1	갤럭시 노트2	갤럭시 노트3	갤럭시노트4, 갤럭시노트4 엣지	갤럭시노트5	갤럭시 노트7	갤럭시 노트 8
패널 검사기와 연관된 주요 스펙 변동	-	-	갤럭시 라운드의 경우 유리 대신 곡면 플라스틱 화면 적용	엣지모델의 경우 기존 rigid 패널에서 flexible 패널로 변동	갤럭시 S6의 경우 5.1인치 쿼드HD 슈퍼 아몰레드 탑재	갤럭시노트7의 경우 양면 모두 엣지 모델 채택	갤럭시 S8+의 경우 6.2 인치 QHD+ 슈퍼 아몰레드 탑재

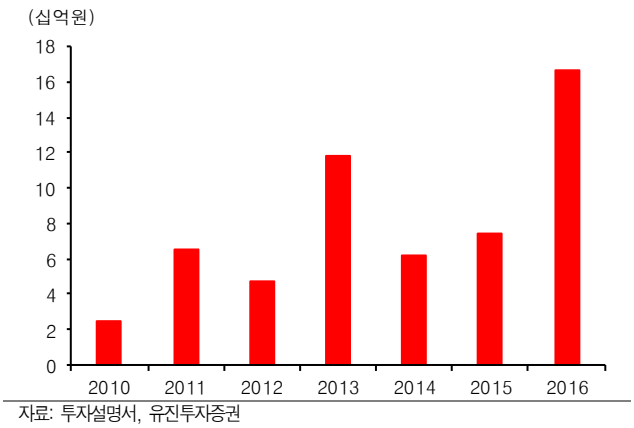
자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 212 주력 고객사와 디스플레이 검사장비 개발 연혁



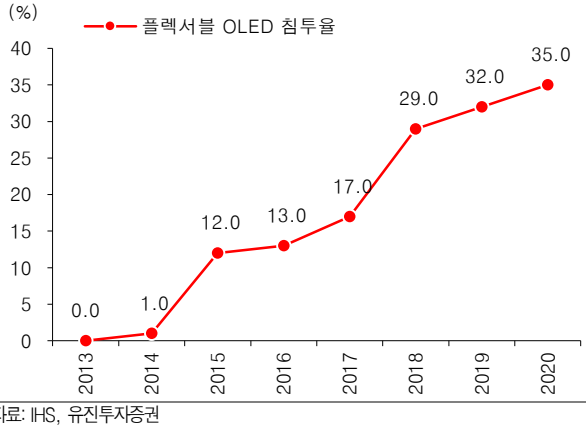
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 213 연도별 S향 매출액



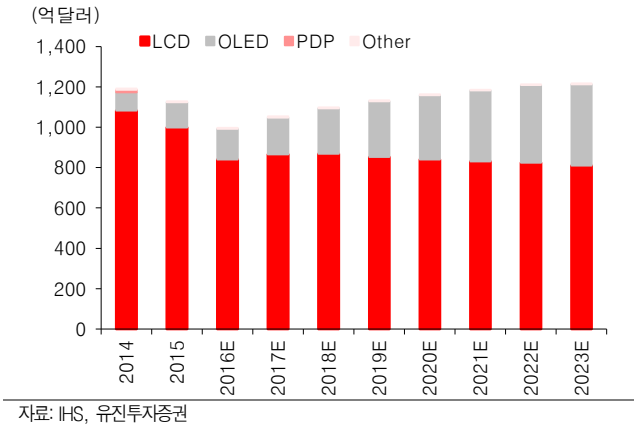
자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 214 Mobile패널 Flexible OLED 침투율 전망



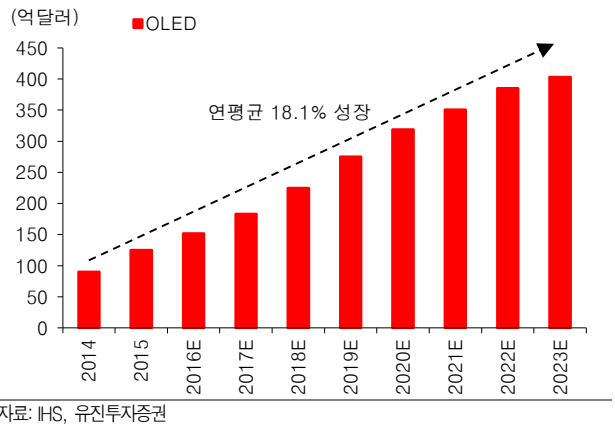
자료: IHS, 유진투자증권

도표 215 디스플레이 산업은 꾸준하게 시장을 유지



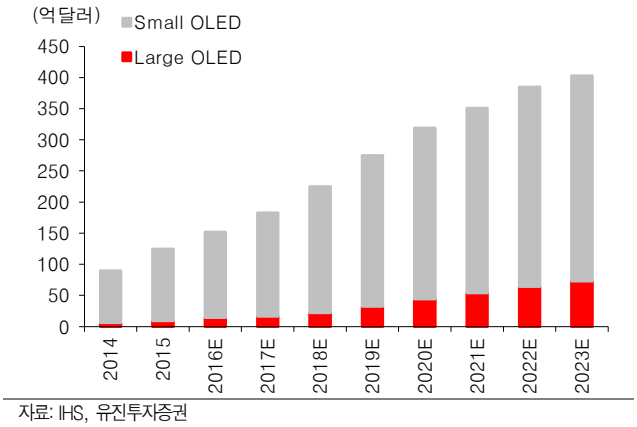
자료: IHS, 유진투자증권

도표 216 OLED 시장은 연평균 18.1% 성장 전망



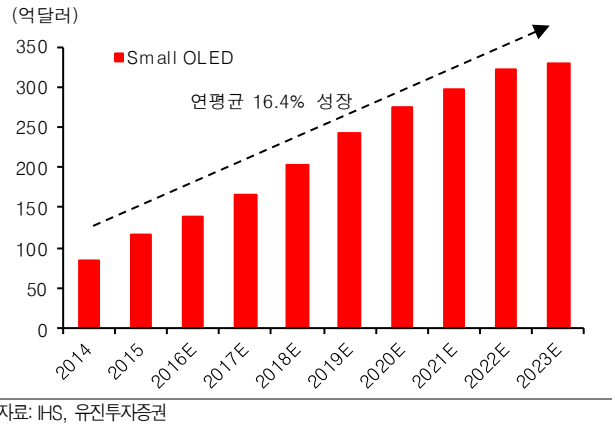
자료: IHS, 유진투자증권

도표 217 소형 시장이 대형시장보다 훨씬 큰 시장 전망



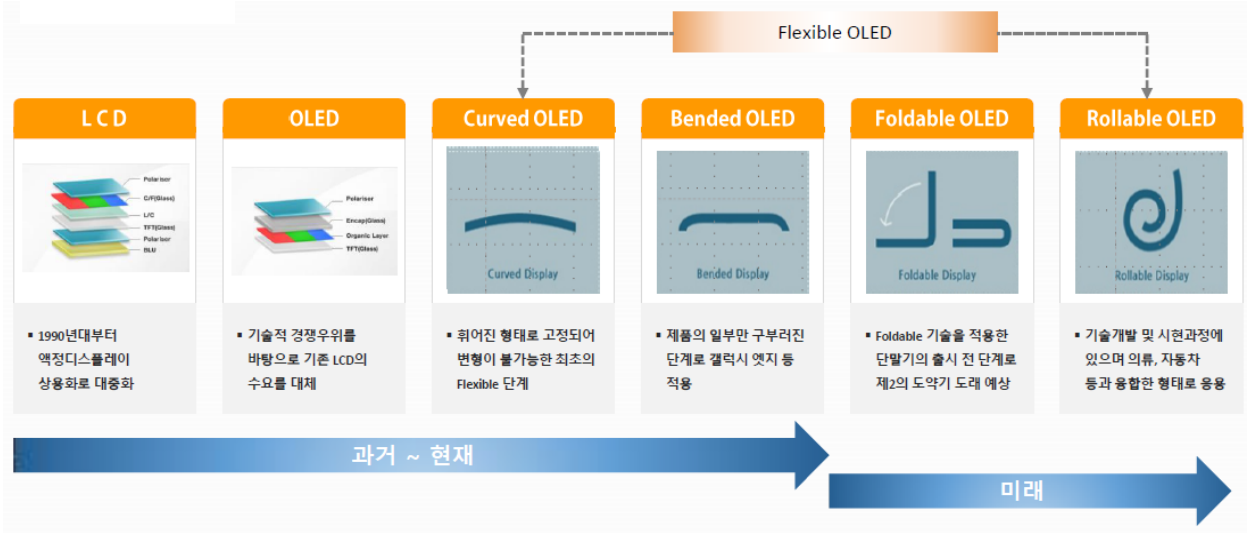
자료: IHS, 유진투자증권

도표 218 소형 OLED 시장은 플렉서블 진화와 성장



자료: IHS, 유진투자증권

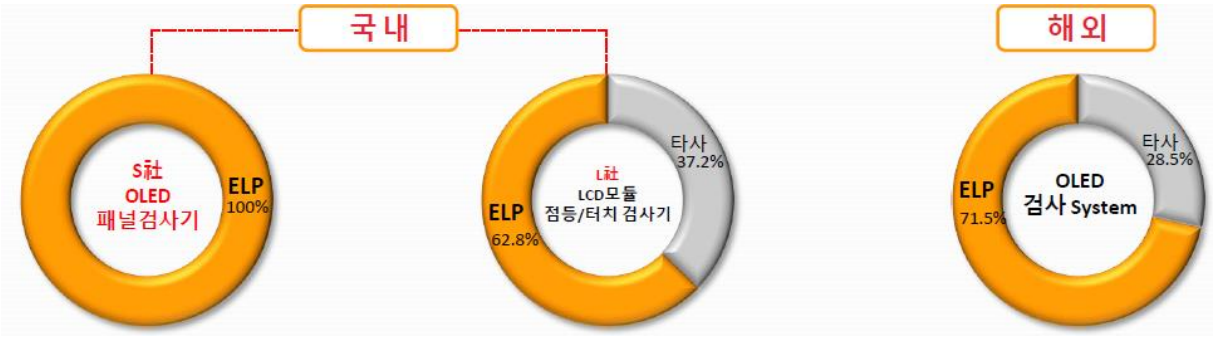
도표 219 디스플레이시장은 OLED를 넘어 Flexible Type OLED로 진화 중



자료: IR Book, 유진투자증권

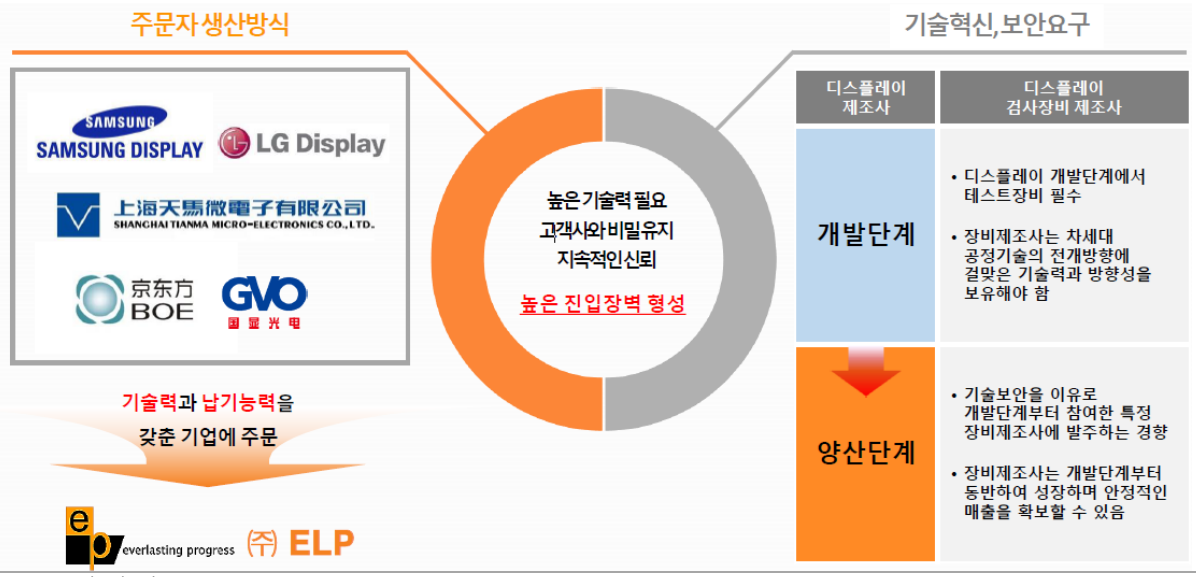
높은 시장점유율을 기반으로 성장 지속 전망

도표 220 높은 시장점유율 확보



참고: 이엘피 2014~2016년 자료
자료: IR Book, 유진투자증권

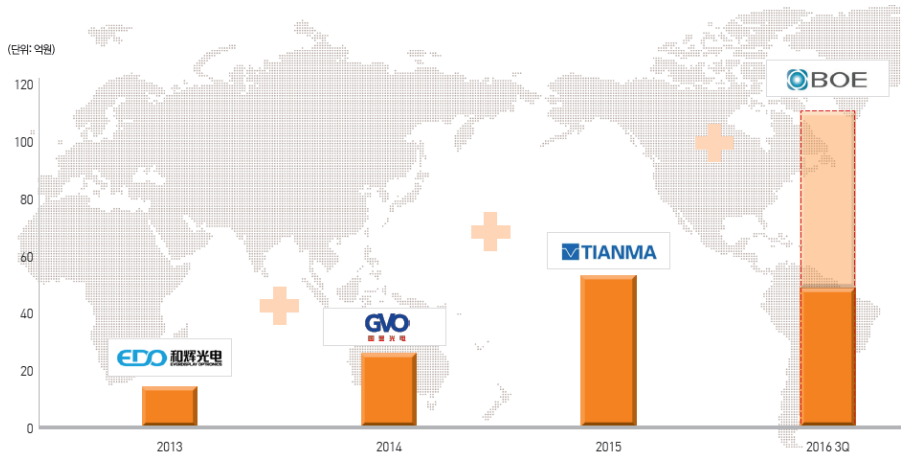
도표 221 높은 기술경쟁력과 적시납기를 바탕으로 고객사와 동반 성장



자료: IR Book, 유진투자증권

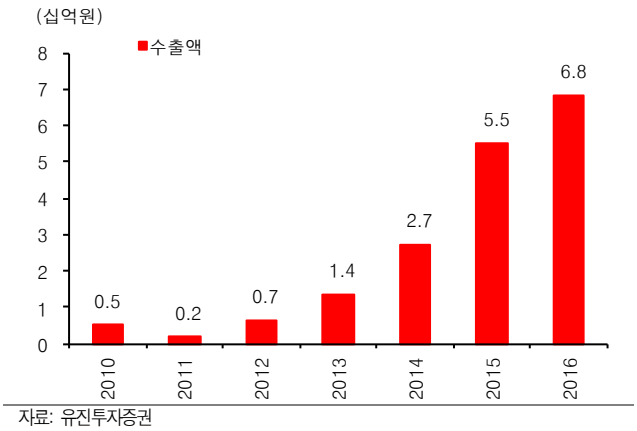
본격적인 중국시장 진출은 긍정적

도표 222 중국 고객사 매출 증가



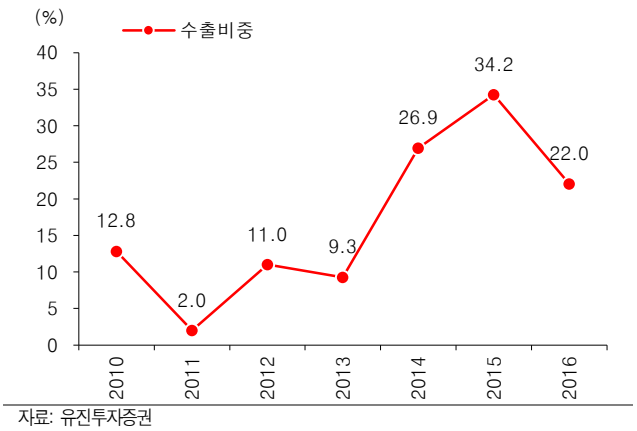
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 223 해외 OLED 투자확대로 수출액 급증



자료: 유진투자증권

도표 224 수출비중은 점차 증가할 전망



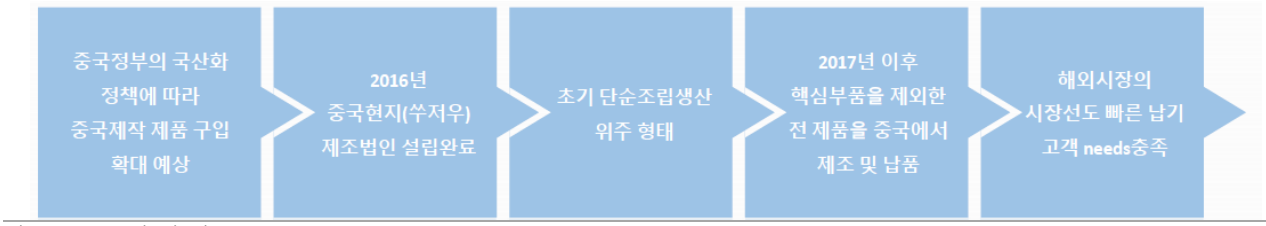
자료: 유진투자증권

도표 225 적극적인 중국 고객사 Promotion을 통한 수주량 증가



자료: IR Book, 유진투자증권

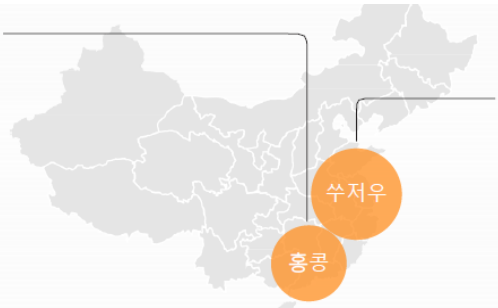
도표 226 향후 성장성이 높은 중국 디스플레이시장의 집중공략



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 227 중국 현지 해외법인 현황 및 집중 공략 전략

구분	내용
법 인 명	GNK HONGKONG LIMITED
설립목적	심천 고객사대응
설립일자	2013.12.30
주 소	UNIT 706, 7/F.,SOUTH SEAS CENTRE, TOWER2,75MODY ROAD, TSIMSHATSUI,KOWLOON, HONG KONG



구분	내용
법 인 명	ELP SUZHOU TECHNOLOGY
설립목적	현지 제조공장설립
설립일자	2016.9.8
주 소	NO.6 TAISHAN ROAD GAOXINQU DISTRICT SUZHOU JIANGSU, CHINA

자료: IR Book, 유진투자증권

공모개요 및 보호예수 현황

도표 228 공모 개요 및 일정

공모가	20,000 원	액면가	500 원
공모금액	160억원	기관수요예측경쟁률	527.12 : 1
공모주식수	800,000주	일반공모청약경쟁률	738.15 : 1
상장후 주식수	4,839,500주	상장일	2017.04.06

자료: 유진투자증권

도표 229 공모 후 주주 구성

주주명	주식수 (주)	비중 (%)
최대주주 및 특수관계인	1,077,430	22.3
벤처금융 및 전문투자자	800,000	16.5
공모주주	794,300	16.4
우리사주조합(기존)	14,800	0.3
우리사주조합(공모)	5,700	0.1
상장주선인의무인수분	24,000	0.5
기존주주	2,123,270	43.9
합계	4,839,500	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 230 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수 (주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 및 특수관계인	1,077,430	22.3	상장후 6개월
벤처금융 및 전문투자자	400,000	8.3	상장후 1개월
상장주선인의무인수분	24,000	0.5	상장후 3개월
우리사주조합(공모)	5,700	0.1	1년
합계	1,507,130	31.1	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 231 유통가능 주식수

주주명	주식수 (주)	비중 (%)
벤처금융 및 전문투자자	400,000	8.3
공모주주	794,300	16.4
우리사주조합(기존)	14,800	0.3
기존주주	2,123,270	43.9
주식수	3,332,370	68.9

자료: 투자설명서, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

에프엔에스테크(083500.KQ)

스몰캡 박종선
Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com
스몰캡 한상웅
Tel. 368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

본격적인 OLED 투자 확대로 실적 성장 전망

- **2017년 기준 PER 8.2배 수준으로 유사업체 대비 저평가**
  - 현재주가는 2017년 예상실적(EPS 1,744원) 기준 PER 8.2배 수준으로 국내 유사업체 평균 PER 14.2배 대비 할인되어 거래 중
  - 2017년 당사추정 예상실적은 매출액 981억원, 영업이익 124억원으로 전년대비 각각 +51.9%, +37.6% 증가할 것으로 전망함. 1분기 매출액 162억원(매출비중 16.5% 예상, 2016년 1분기 매출비중 17.5%), 영업이익이 4억원으로 부진했고 2분기도 1분기 수준에 머무를 것으로 예상되나, 하반기(2016년 하반기 매출비중 65.3%)에 주요고객의 장비 공급이 이루어지면서 본격적인 실적 성장이 예상됨
- **투자포인트**
  - 1) OLED 투자 확대에 따른 우호적인 전방산업 속 매출 성장 전망: 글로벌 OLED 생산 CAPA가 연평균 38.4%(2015~2020년) 성장할 것으로 예상되는 가운데, 주요 기업들의 투자 확대가 지속되고 있음. 2010년 5.5세대 OLED 장비 납품을 시작으로 8세대 장비 납품까지 15년의 양산 경험을 보유하고 있는 동사에 긍정적으로 판단함
  - 2) 2017년 중화권 신규 매출 본격화에 따른 성장동력 확보 긍정적: 동사의 매출 중 국내 주요고객 중심의 단일매출처의 비중이 높은 편이었음(2013년 54.2% → 2014년 71.4% → 2015년 74.1% → 2016년 64.9%). 하지만 2017년에 중화권의 BOE, GVO, 대만의 FOXCONN, AUO 등의 신규고객을 중심으로 신규 매출이 가시화 될 전망임. 특히 한국, 중국, 일본의 주요 OLED 업체와의 거래 실적을 바탕으로 쌓은 레퍼런스와 실적 기반의 고객 다변화를 통해 고성장이 예상되는 중화권 시장에 진출한 점은 성장 모멘텀이 될 것으로 전망함
- **OLED 박리기, 식각기, 세정기 국내 시장 선도 기업**
  - LCD/OLED 산업내의 세정기(Cleaner), 식각기(Ethcer), 박리기(Stripper) 등의 장비와 UV lamp, TOC(Total Organic Carbon, 총유기탄소) 장치 등의 부품을 제조, 국내외 고객에게 공급하고 있음
  - 초기 LCD(Liquid Crystal Display, 액정디스플레이) 장비개발로 사업을 시작했으나 OLED(Organic Light Emitting Diodes, 유기발광다이오드)장비 개발을 통해 비중을 확대하고 있는 추세임. LCD 장비는 케이씨텍, OLED 장비는 세메스와 경쟁을 하고 있음

Financial Data (별도기준)

결산기(12월)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액(십억원)	44.6	64.6	98.1	126.9	152.2
영업이익(십억원)	3.1	9.0	12.4	16.6	19.8
세전계속사업손익(십억원)	2.9	8.4	12.4	16.6	19.9
순이익(십억원)	2.8	8.3	11.6	15.6	18.7
EPS(원)	-	-	1,744	2,354	2,818
EPS 증감률(%)	na	na	na	35.0	19.7
PER(배)	na	na	8.2	6.1	5.1
ROE(%)	20.3	43.1	30.1	25.5	23.8
PBR(배)	na	na	1.8	1.4	1.1

자료: 유진투자증권

NR

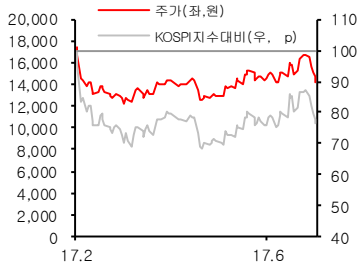
현재주가(7/28)	14,250원

Key Data	(기준일: 2017.7.28)
KOSPI(pt)	2,401.0
KOSDAQ(pt)	653.0
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	94.4
52주 최고/최저(원)	18,750 / 12,000
52주 일간 Beta	2.34
발행주식수(천주)	6,625
평균거래량(3M,천주)	239
평균거래대금(3M,백만원)	3,510
배당수익률(17F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	0.0
주요주주 지분율(%)	
한경희 외 6인	29.5

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.0	-0.3	-	-
KOSPI 대비상대수익률	-2.1	-4.3	-	-

Company vs KOSPI composite



실적 전망 및 Valuation

도표 232 분기별 실적 추이 및 전망 (별도기준)

(십억원,%)	1Q16A	2Q16A	3Q16A	4Q16A	1Q17A	2Q17F	3Q17F	4Q17F	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F
매출액	**11.3**	**11.2**	**21.9**	**20.3**	**16.2**	**16.6**	**32.1**	**33.2**	**23.2**	**22.4**	**39.9**	**41.3**
증가율(%,yoy)	*960.7*	*25.6*	*21.3*	*21.9*	*43.0*	*49.0*	*46.8*	*64.0*	*43.3*	*35.1*	*24.3*	*24.4*
제품별 매출액(십억원)												
FPD 장비	10.2	9.1	19.9	18.9	15.0	14.5	29.8	31.2	20.7	20.0	37.3	39.0
FPD 및 반도체 부품소재	1.1	2.1	2.0	1.3	1.2	2.1	2.3	2.0	2.5	2.4	2.6	2.3
제품별 비중(%)												
FPD 장비	90.5	81.4	90.9	93.4	92.6	87.4	92.9	94.0	89.2	89.2	93.4	94.4
FPD 및 반도체 부품소재	9.5	18.6	9.1	6.6	7.4	12.6	7.1	6.0	10.8	10.8	6.6	5.6
수익												
영업이익	**-0.4**	**2.6**	**4.0**	**2.8**	**0.4**	**0.9**	**5.5**	**5.6**	**2.6**	**2.8**	**6.2**	**5.1**
세전이익	**-0.6**	**2.2**	**3.9**	**2.8**	**0.4**	**0.9**	**5.5**	**5.6**	**2.6**	**2.8**	**6.2**	**5.1**
당기순이익	**-0.1**	**2.3**	**3.8**	**2.2**	**0.4**	**0.8**	**5.1**	**5.2**	**2.5**	**2.6**	**5.8**	**4.8**
이익률(%)												
영업이익률	-3.8	23.7	18.4	13.7	2.6	5.5	17.0	16.8	11.1	12.4	15.4	12.3
세전이익률	-4.9	19.6	17.9	14.0	2.7	5.3	17.0	17.0	11.1	12.3	15.5	12.3
당기순이익률	-0.9	20.7	17.5	11.1	2.7	5.1	15.8	15.6	10.6	11.6	14.5	11.5

자료: 유진투자증권

도표 233 연간 실적 추이 및 전망 (별도기준)

(십억원,%)	2007A	2008A	2009A	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017F	2018F
매출액	**4.1**	**11.8**	**8.0**	**32.5**	**33.5**	**28.2**	**53.5**	**24.9**	**44.6**	**64.6**	**98.1**	**126.9**
증가율(%,yoy)	*-40.8*	*187.6*	*-32.1*	*305.2*	*3.1*	*-15.8*	*89.3*	*-53.4*	*78.9*	*44.9*	*51.9*	*29.3*
제품별 매출액(십억원)												
FPD 장비	-	-	-	31.6	32.0	26.0	50.8	18.4	37.7	58.1	90.5	117.0
FPD 및 반도체 부품소재	-	-	-	0.9	1.6	2.2	2.7	5.6	6.8	6.5	7.6	9.8
제품별 비중(%)												
FPD 장비	-	-	-	97.3	95.4	92.1	95.0	74.0	84.7	90.0	92.3	92.3
FPD 및 반도체 부품소재	-	-	-	2.7	4.6	7.9	5.0	22.4	15.3	10.0	7.7	7.7
수익												
영업이익	**-1.8**	**0.2**	**0.4**	**3.9**	**4.2**	**1.1**	**1.0**	**-4.8**	**3.1**	**9.0**	**12.4**	**16.6**
세전이익	**-1.8**	**0.1**	**0.3**	**3.8**	**6.1**	**1.1**	**0.5**	**-5.8**	**2.9**	**8.4**	**12.4**	**16.6**
당기순이익	**-1.7**	**0.4**	**0.7**	**3.8**	**5.4**	**0.9**	**0.5**	**-6.3**	**2.8**	**8.3**	**11.6**	**15.6**
이익률(%)												
영업이익률	-45.0	1.5	4.9	11.9	12.5	3.9	1.9	-19.3	6.9	13.9	12.6	13.1
세전이익률	-43.3	0.6	3.8	11.8	18.2	3.8	1.0	-23.1	6.6	13.0	12.6	13.1
당기순이익률	-40.2	3.2	8.6	11.7	16.1	3.3	0.9	-25.1	6.3	12.8	11.8	12.3

자료: 유진투자증권

도표 234 국내 유사기업 Valuation 비교(1) (2017년 기준)

	에프엔에스테크 (083500)	평균	주성엔지니어링 036930	동아엘텍 088130	에스티아이 039440
주력분야 (2015년 기준)	장비 84.7% 부품소재 15.3%		반도체 47.58%, 디스플레이 44.53%, 태양전지 7.89%	OLED 제조장비 68.78%, 검사기기 17.49%, 통신응용장비 Part 및 기타 10.61%, OLED 및 소형응용장비 3.13%	C.C.S.S 78.49%, Wet System 16.91%, 기타제품 3.94%, CCSS 원자재판매 0.67%
매출액(십억원)	98.1	316.3	318.0	321.2	269.9
영업이익(십억원)	12.4	41.6	54.2	49.8	36.2
영업이익률(%)	**12.6**	**12.8**	**17.0**	**15.5**	**13.4**
순이익(십억원)	11.6	37.5	50.9	54.1	27.7
순이익률(%)	11.8	11.6	16.0	16.8	10.3
PER(배)	**8.2**	**14.2**	**15.1**	**7.6**	**8.2**
시가총액(십억원)	94.4		781.6	223.0	224.0

참고: 2017.07.28 종가기준, 2017년 컨센서스 적용
자료: 유진투자증권

도표 235 국내 유사기업 Valuation 비교(2) (2017년 기준)

	미래컴퍼니 049950	DMS 068790	케이씨텍 029460
주력분야 (2015년 기준)	디스플레이 제조장비 88.00%, 터치 패널 8.28%, 디스플레이 부품 등 3.73%	제조(FPD설비 제조) 98.99%, 기타 1.01%	반도체부문 47.06%, 디스플레이부문 26.04%, 공사매출부문 27.48%, 기타 8.12%, 내부거래 -8.70%
매출액(십억원)	80.4	276.6	642.0
영업이익(십억원)	5.7	36.8	69.2
영업이익률(%)	7.1	13.3	10.8
순이익(십억원)	7.3	29.2	70.2
순이익률(%)	9.1	10.6	10.9
PER(배)	20.3	7.5	11.9
시가총액(십억원)	563.1	220.4	768.0

참고: 2017.07.28 종가기준, 2017년 컨센서스 적용, 단, 미래컴퍼니는 2016년 기준
자료: 유진투자증권

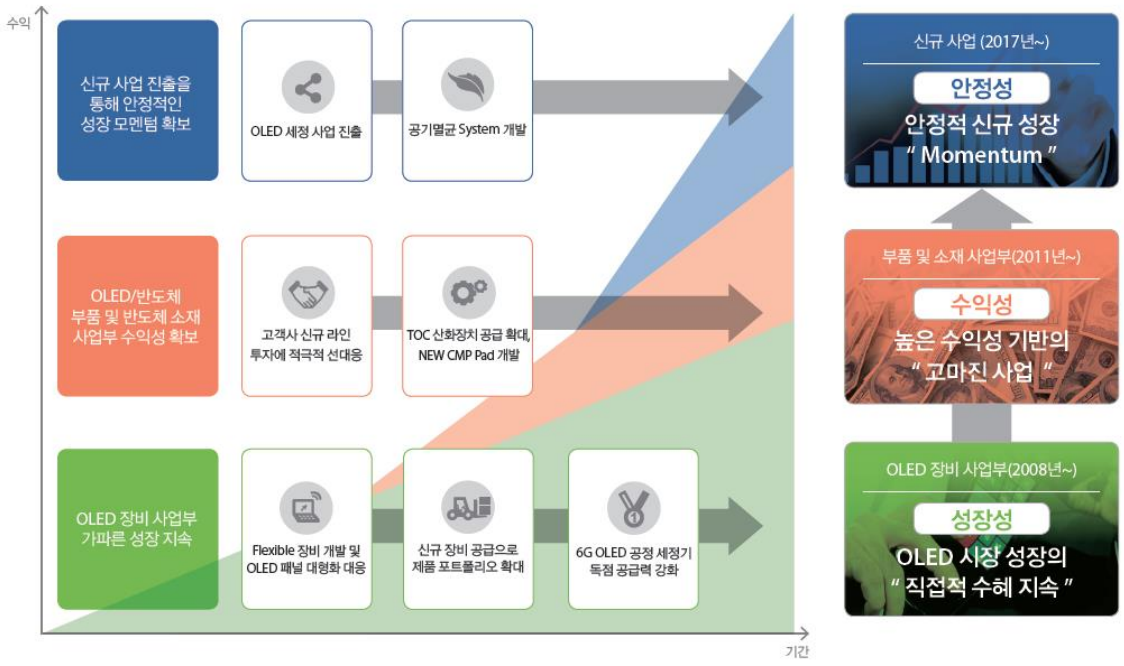
LCD/OLED 장비 중
세정기, 식각기, 박리기의 숨겨진 강자

도표 236 사업 영역: LCD/OLED 장비 및 반도체 부품/소재 전문 기업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 237 가파른 성장성 및 높은 수익성으로 안정적인 성장 잠재력을 보유



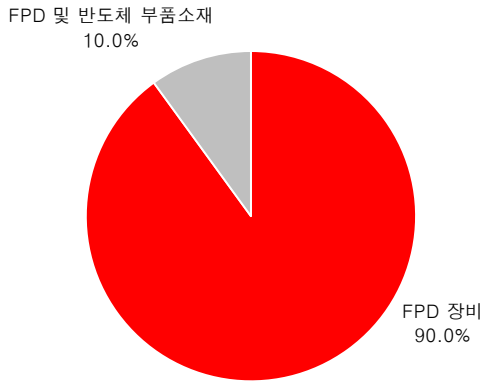
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 238 주요 연혁

연도	내용
2002.03	스피닉스㈜ 설립
2004.03	기업 부설 연구소 설립
2006.03	사명변경(SPINIX → FNS TECH)
2007.03	신규 공장 이전 (천안 제4공단)
2008.04	삼성전자 협력 업체 등록
2012.10	8G OLED 장비 납품
2014.07	6G OLED 장비 양산 납품
2015.01	미국 CMP Pad 생산시설 국내 이전
2016.07	OLED 부품 세정 사업 공장 신축
2017.02	코스닥 상장(2.27)

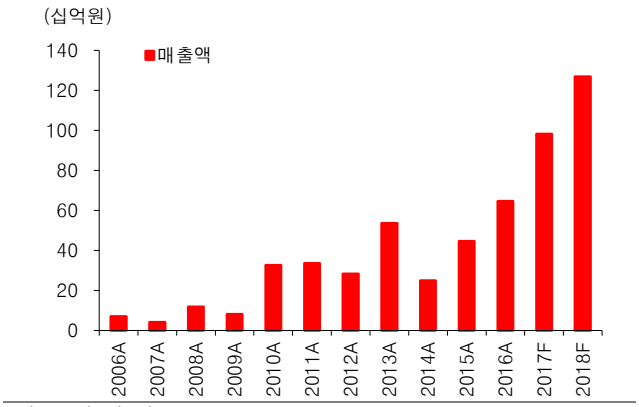
자료: 유진투자증권

도표 239 품목별 매출 비중(2016년 기준)



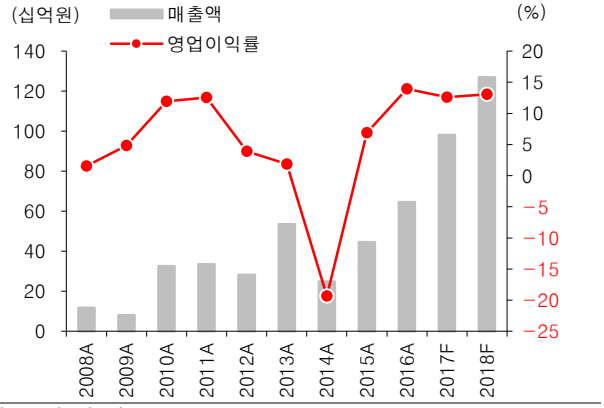
자료: 유진투자증권

도표 240 2014년 이후 매출 높은 성장세 지속



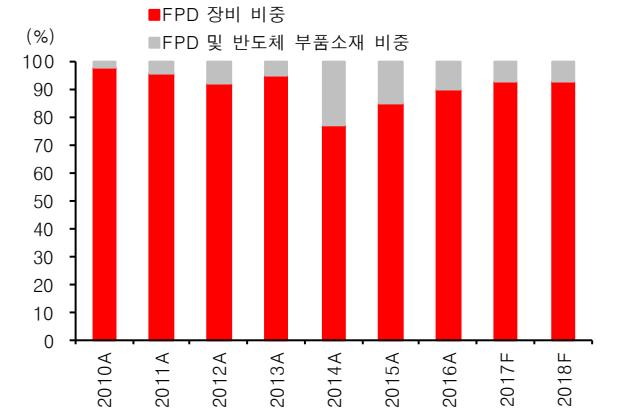
자료: 유진투자증권

도표 241 매출액 성장과 함께 수익성 개선



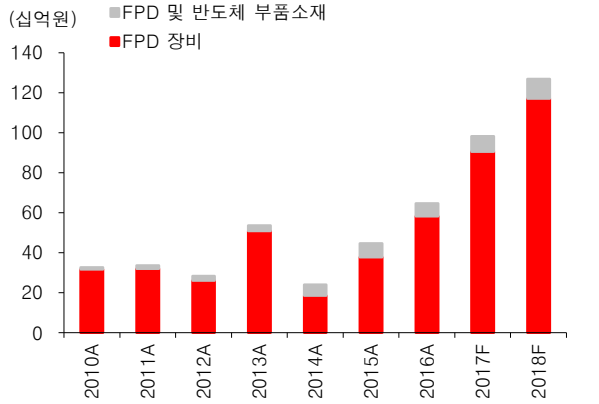
자료: 유진투자증권

도표 242 제품별 비중 추이



자료: 유진투자증권

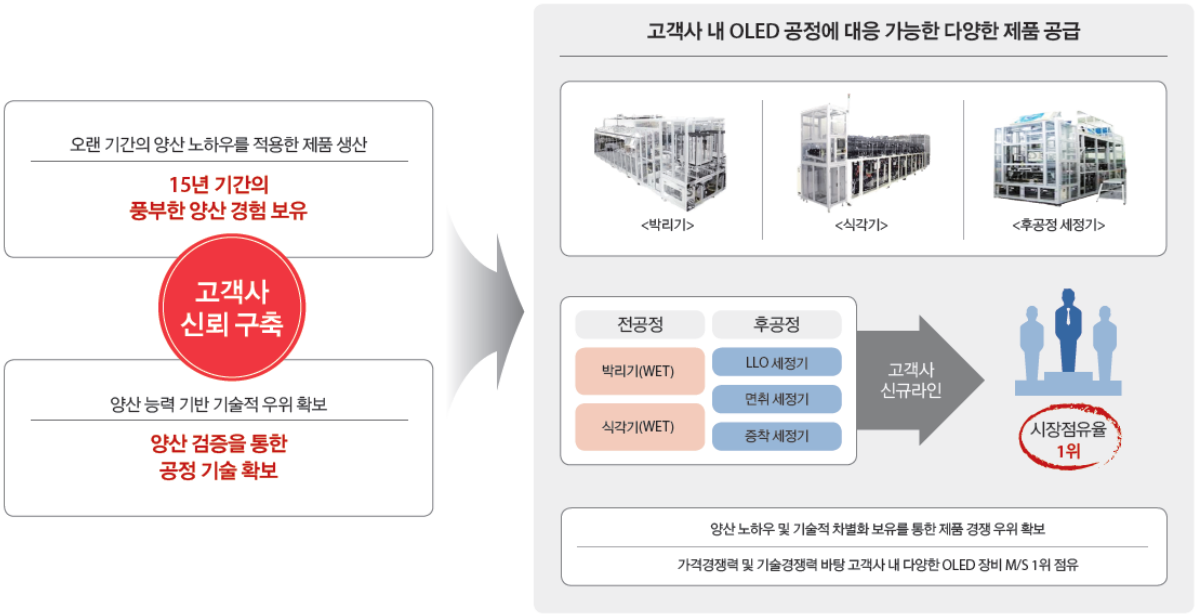
도표 243 OLED 장비 판매 확대로 매출 성장



자료: 유진투자증권

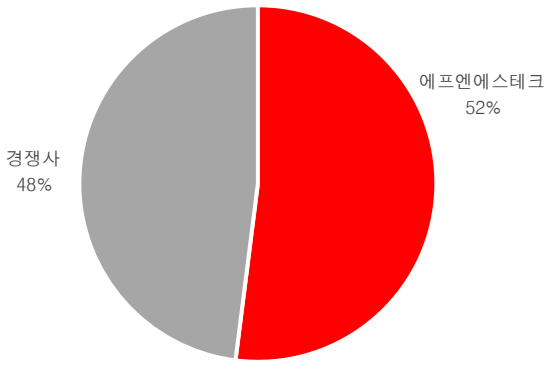
OLED 시장 주요 플레이어들의 투자 확대와 고객사 내 독보적 시장 지위에 따른 성장 기대

도표 244 고객사와의 파트너십을 바탕으로 OLED 공정 대응 제품 확대 기대



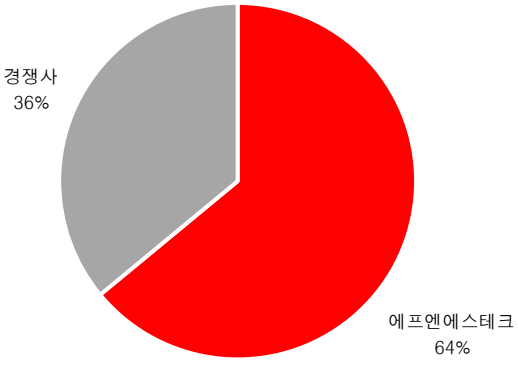
자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 245 반도체 시장 점유율 현황 -화성



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 246 반도체 시장 점유율 현황 –천안



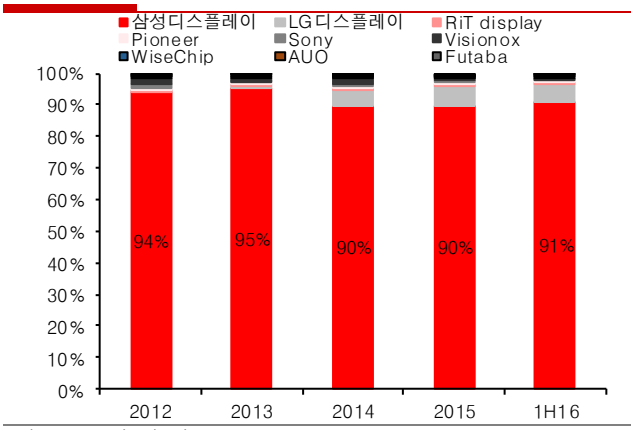
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 247 한국, 일본, 대만 디스플레이업체 OLED라인 투자 전망 ('000장/Month)

Region	Supplier	Factory	Gen	Substrate Size	Substrate	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19
Korea	LG Display	LGD AP3-E5 P1	6세대	1500 x 925	Rigid/Flex	6	12	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
Korea		LGD AP3-E5 P2					5	10	15	15	15	15	15	15	15	15	15
Korea		LGD AP3-E5 P3									5	10	15	15	15	15	15
Korea		LGD M2-E4-3	8세대	2200 x 2500	Rigid/Flex							8	18	24	24	24	24
Korea		LGD P10 G10.5	10.5세대	2940 x 3370	Rigid/Flex												10
Korea		LGD P10 G6	6세대	1500 x 925	Flexible												10
Korea		LGD P9 G8 WOLED E4-2	8세대	2200 x 2500	Rigid/Flex	8	18	24	24	24	25	26	26	26	26	26	26
Korea		LGD P9-E6 G6 P1	6세대	1500 x 925	Flexible				10	20	30	30	30	30	30	30	30
Korea		LGD P9-E6 G6 P2								20	30	30	30	30	30	30	30
Korea		LGD P9-E6 G6 P3											14	30	30	30	30
Korea	Samsung Display	SD A3 P3	6세대	1500 x 925	Flexible	20	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30
Korea		SD A3 P4				10	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30
Korea		SD A3 P5					20	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30
Korea		SD A3 P6					6	24	30	30	30	30	30	30	30	30	30
Korea		SD A3 P7						14	24	30	30	30	30	30	30	30	30
Korea		SD A3 P8							20	30	30	30	30	30	30	30	30
Korea		SD A4 (L7-1) P1	6세대	1500 x 925	Flexible				10	20	30	30	30	30	30	30	30
Korea		SD A4 (L7-1) P2								20	30	30	30	30	30	30	30
Korea		SD A4 (L7-1) P3									20	30	30	30	30	30	30
Korea		SD A4 (L7-1) P4										20	30	30	30	30	30
Korea		SD A4 (L7-1) P5											20	30	30	30	30
Korea		SD A2-E P1	5.5세대	650 x 750	Rigid		20	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
Korea		SD A2-E P2									20	60	60	60	60	60	60
Korea		SD OLED TV	8세대	2200 x 2500	Rigid											15	30
Korea		SD A5 P1	6세대	1500 x 925	Flexible												10
Japan	JDI	JDI Hakusan D3 AMOLED	6세대	1500 x 925	Rigid/Flex												10
Japan		Mobara J1 AMOLED	6세대	1500 x 925	Rigid/Flex							4	8	12	18	24	24
Japan	JOLED	JOLED 2	8세대	2200 x 2500	Rigid/Flex										10	15	15
Japan	Sharp	Sharp AMOLED Sakai P1	6세대	1500 x 900	Rigid/Flex									10	20	30	30
Japan		Sharp AMOLED Sakai P2															15
Taiwan	AUO	Taichung G8 AMOLED	8세대	2200 x 1250	Rigid									20	40	60	60
Taiwan	Foxconn	Foxconn Kaohsiung AMOLED	6세대	1500 x 925	Rigid/Flex							2	4	6	8	8	8

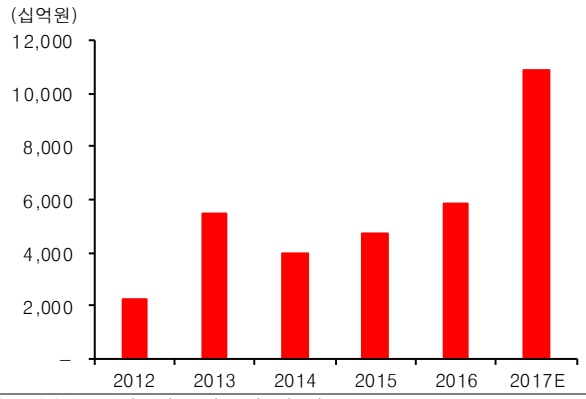
자료: IHS, 유진투자증권

도표 248 글로벌 OLED 시장점유율



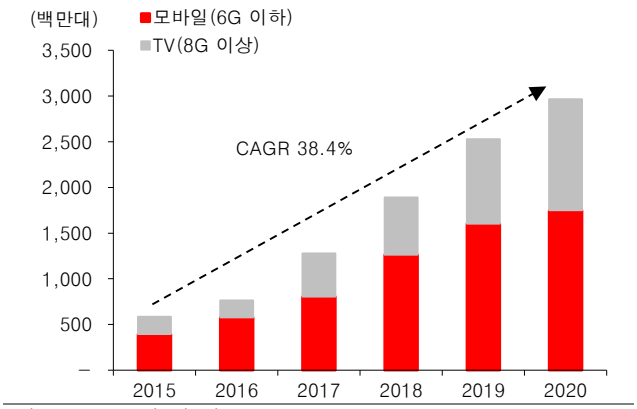
자료: IHS, 유진투자증권

도표 249 삼성디스플레이 설비 투자 금액 추이



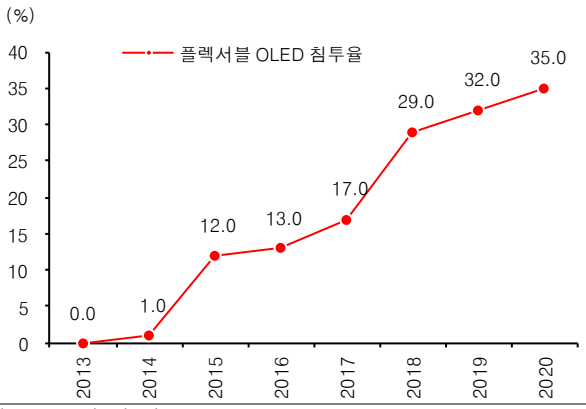
자료: 삼성디스플레이 정기보고서, 유진투자증권

도표 250 OLED 생산 CAPA 연평균 38.4% 성장 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

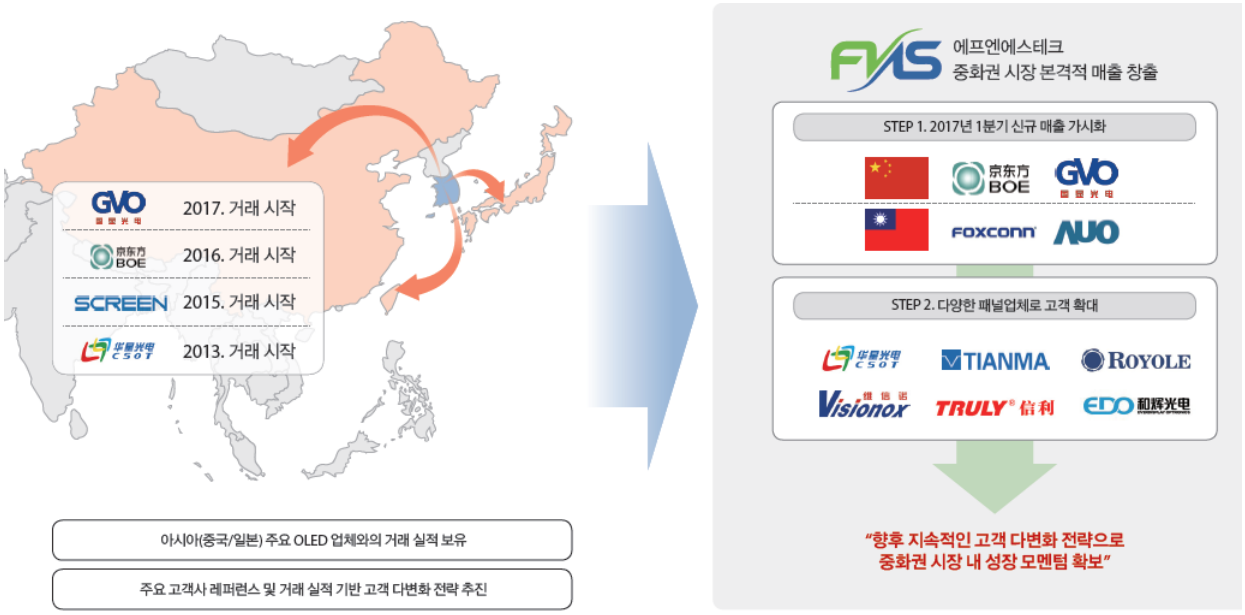
도표 251 Mobile패널 Flexible OLED 침투율 전망



자료: IHS, 유진투자증권

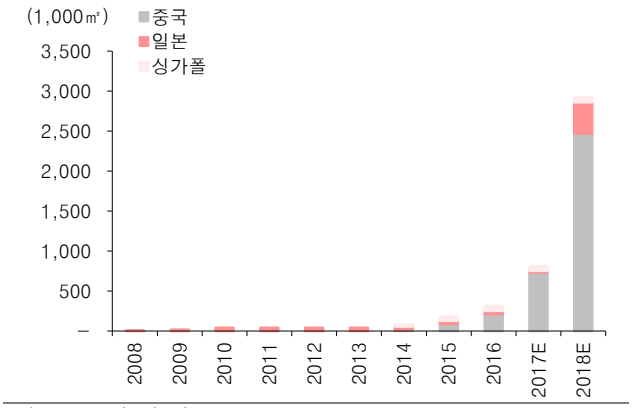
2017년 중화권 신규 매출 본격화 긍정적

도표 252 중화권 시장 내 주요 OLED 업체와의 공급 계약으로 본격적인 고객 다변화



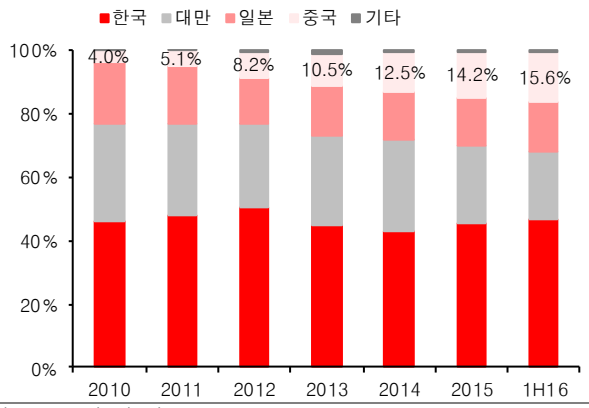
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 253 AMOLED 생산능력 확대하고 있는 중국



자료: IHS, 유진투자증권

도표 254 국가별 전체(평판디스플레이) 시장 점유율



자료: IHS, 유진투자증권

도표 255 중국 디스플레이업체 OLED라인 투자 전망 ('000장/Month)

Region	Supplier	Factory	Gen	Substrate Size	Substrate	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19
China	AUO	FVO Kunshan	6세대	1500 x 925	Rigid/Flex									5	10	15	15
China	BOE	BOE B7 P1	6세대	1500 x 925	Rigid/Flex				4	12	16	24	30	30	30	30	30
China		BOE B7 P2										10	16	24	30	30	30
China		BOE B7 P3											10	16	24	30	30
China		BOE Mianyang B11	6세대	1500 x 925	Flexible												10
China	CSOT	CSOT T4	6세대	1500 x 925	Rigid/Flex										10	20	40
China		Shenzen T2	8세대	2200 x 2500	Rigid								2	4	4	4	4
China		Wuhan T3	6세대	750 x 925	Rigid/Flex								1	2	2	2	3
China	CPT	Vbrant Display Tech Fuzhou	6세대	1500 x 925	Rigid									2	4	8	15
China	EDO	EDO Shanghai 2 P1	6세대	1500 x 925	Rigid/Flex									4	10	15	15
China		EDO Shanghai 2 P2															15
China	Foxconn	Foxconn Guizhou P1	6세대	1500 x 925	Rigid/Flex								16	32	40	40	40
China		Foxconn Guizhou P2														20	40
China		Foxconn ZengZhou	6세대	1500 x 925	Rigid/Flex									16	32	60	60
China	Royole	Royole Shenzen 1 P1	5.5세대	650 x 750	Flexible							12	24	30	30	30	30
China		Royole Shenzen 1 P2													15	30	30
China	Tianma	TNM Shanghai 2 P1	5.5세대	650 x 750	Rigid	12	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
China		TNM Shanghai 2 P2			Rigid/Flex			10	15	15	15	15	15	15	15	15	15
China		TNM Shanghai 2 P3											10	15	15	15	15
China		TNM Zouling Wuhan P1	6세대	1500 x 925	Rigid/Flex					4	12	20	30	30	30	30	30
China		TNM Zouling Wuhan P2											10	30	30	30	30
China		TNM Zouling Wuhan P3														20	30
China	Truly	Truly Huizhoi B P1	4세대	730 x 920	Rigid	10	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
China		Truly Huizhoi B P2			Rigid/Flex					5	10	15	15	15	15	15	15
China		Truly Huizhoi C	6세대	1500 x 925	Rigid/Flex												10
China	Visionox	GoVisionox Kunshan 3 P1	5.5세대	650 x 750	Rigid	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16
China		GoVisionox Kunshan 3 P2							20	44	44	44	44	44	44	44	44
China		Visionox Chengdu	6세대	1500 x 925	Rigid/Flex								25	50	50	50	50
China		VSX Gu'an	6세대	1500 x 925	Rigid/Flex									4	10	20	40
China	Huawei OLED	Hauwei 1	6세대	1500 x 925	Rigid/Flex												20
China	Ningbo Mange	Zhejang 1	6세대	1500 x 925	Rigid/Flex												20

자료: IHS, 유진투자증권

Flexible OLED 장비개발 등 신제품 출시를 통해 중장기적인 성장 기대

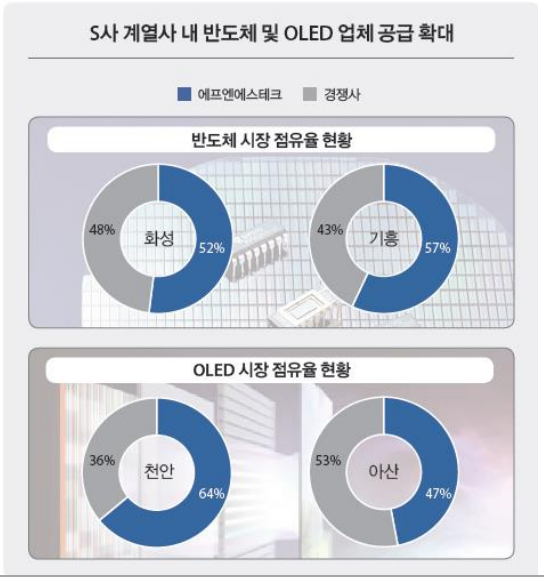
도표 256 Flexible OLED 장비 개발 현황



자료: IR Book, 유진투자증권

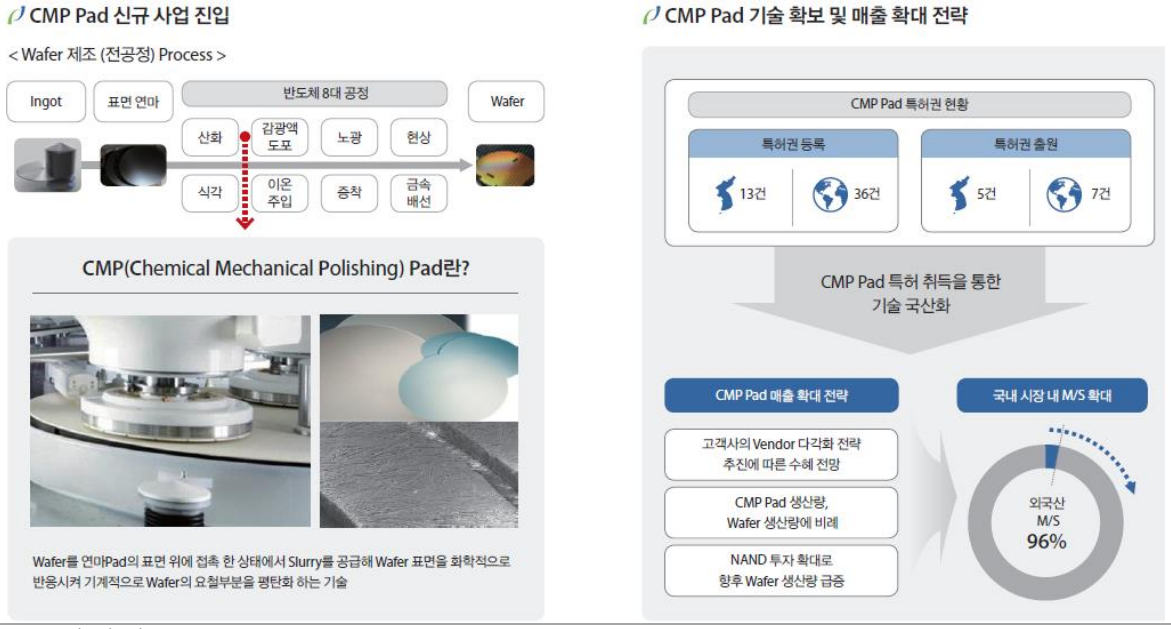
도표 257 TOC 산화장치 및 UV Lamp 국산화





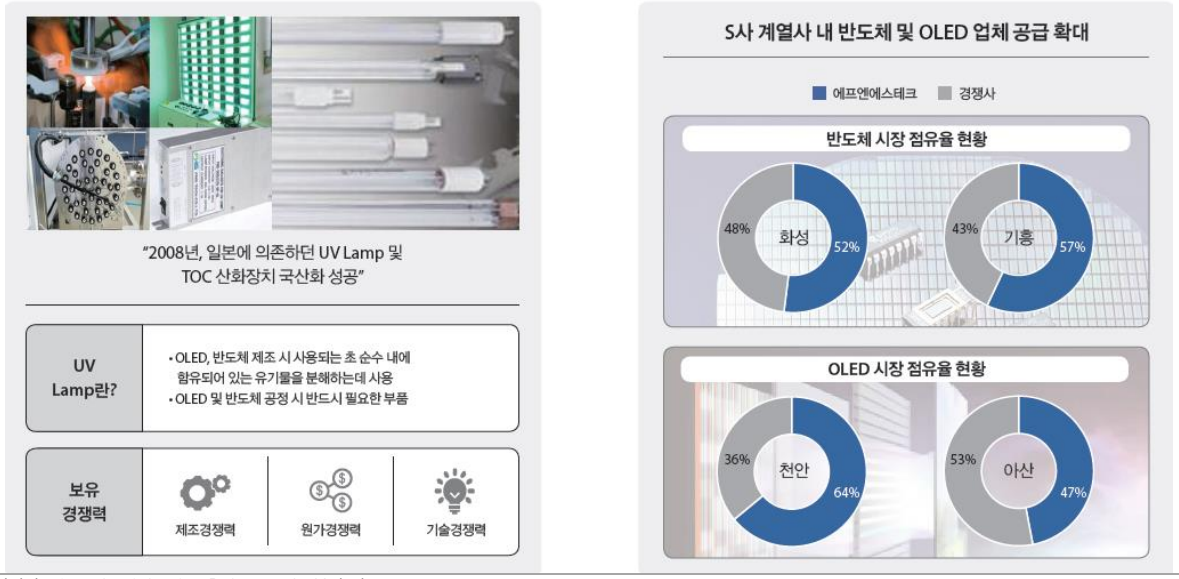
참고: 시장점유율은 에프엔에스테크 추정, 2016년 3분기 기준
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 258 CMP Pad 국산화와 함께 국내 시장 지배력 강화 추진



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 259 TOC 산화장치 및 UV Lamp 국산화



참고: 시장점유율은 에프엔에스테크 추정, 2016년 3분기 기준
자료: IR Book, 유진투자증권

공모개요 및 보호예수 현황

도표 260 공모 개요 및 일정

공모가	14,000 원	액면가	500 원
공모금액	140 억원	기관수요예측경쟁률	624.02 :1
공모주식수	1,000,000 주	일반청약경쟁률	840.67 : 1
상장후 주식수	6,125,485 주	상장일	2017.02.27

자료: 유진투자증권
주: 전환사채 500,000주, 주식매수선택권 510,000주 미반영

도표 261 공모 후 주주 구성

주주명	주식수 (주)	비중 (%)
최대주주 및 특수관계인	1,945,464	31.8
벤처금융 및 전문투자자	814,384	13.3
기타주주	2,335,637	38.1
우리사주조합	100,000	1.6
공모주주	900,000	14.7
상장주선인의무인수분	30,000	0.5
합계	6,125,485	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 262 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수 (주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 및 특수관계인	1,945,464	31.8	상장후 6개월
우리사주조합	100,000	1.6	상장후 1년
상장주선인의무인수분	30,000	0.5	상장후 3개월
합계	2,075,464	33.9	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 263 유통가능 주식수

주주명	주식수 (주)	비중 (%)
벤처금융 및 전문투자자	814,384	13.3
기타주주	2,335,637	38.1
공모주주	900,000	14.7
주식수	4,050,021	66.1

자료: 투자설명서, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

브이원텍(251630.KQ)

스몰캡 박종선
Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com
스몰캡 한상웅
Tel. 368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

디스플레이 압흔 검사장비 수요 확대 수혜

NR

현재주가(7/28) **26,000원**

- **2017년 기준 PER 13.4배로 동종업계 대비 할인되어 거래**
  - 공모가는 공모가밴드(15,200 ~ 17,700원)의 상단에 형성. 기관수요예측경쟁률은 557.47:1, 일반청양경쟁률은 754.31:1 등 높은 경쟁률 보임. 시초가는 공모가대비 13.6% 상승하여 시작하였으나 종가는 18,900원으로 마감함
  - 현재주가는 공모가 대비 +46.9% 올랐으며, 2017년 기준 PER 13.4배 수준으로 유사업체(쎄미시스코, HB테크놀로지, 제이스텍, 영우디에스피, 동아엘텍 등) 평균 PER 18.3배 대비 할인되어 거래중임
- **투자포인트**
  - 1) OLED 전방시장 투자확대에 따른 수혜 전망: 국내 SDC, LGD는 물론 Tianma, Visionox, EDO, BOE, CSOT 등이 투자기 진행되고 있음. 동사는 국내 삼성 및 LG 모두에 검사장비 납품이 이뤄지고 있고, 중국 현지에는 파일럿 장비 납품이 이뤄져 향후 양산라인에 동사 제품 채택시 검사장비 매출 확대가 예상됨. 특히 국내뿐만 아니라 중국, 대만 등 해외 업체들에도 장비 납품이 이뤄지는 점은 긍정적임(수출비중이 2014년 22% → 2017년 1분기 62%)
  - 2) 자체개발 머신비전 핵심기술 내재화에 따른 수익성 개선 지속: 동사는 자체개발한 비전인식기술(광학과 영상인식 소프트웨어 알고리즘)과 머신응용기술(하드웨어 설계 기술력)을 보유함. LCD/OLED는 물론 Flexible 디스플레이, 2차전지, Solar, 의료장비 등의 검사장비에 비전인식 시스템 내재화를 통해 수익성 개선(2014년 영업이익률 16.7% → 2015년 21.3% → 2016년 37.3% → 2017년 43.1% 전망)이 기대됨
- **LCD/OLED 디스플레이 압흔 검사장비 및 검사 소프트웨어 전문 기업**
  - 2006년 5월 브이원텍 설립, 2010년 S사 압흔 검사 시스템 납품, 2011년 L사 3D FRP 부착 및 검사시스템 납품, 2013년 압흔 검사 장비 중국 수출 개시, 2017년 7월 13일 코스닥시장 상장함
  - LCD/OLED 압흔 검사장비 및 비전인식 소프트웨어 기술을 바탕으로 국내 삼성 및 LG를 비롯하여 중국 BOE, CSOT, 대만 AUO 등을 고객사로 확보한 세계 1위 기업(시장점유율 64%). 압흔(Pressure Mark, 壓痕) 검사는 디스플레이 패널에 부착한 FPCB 등 자재 사이에 분포된 도전볼의 압착상태를 확인하는 과정임

Financial Data (연결 기준)

결산기(12월)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액(십억원)	11.1	23.7	36.8	49.9	64.7
영업이익(십억원)	2.4	8.8	15.8	21.4	28.7
세전계속사업손익(십억원)	2.9	9.3	15.8	23.6	30.2
당기순이익(십억원)	2.3	7.8	12.8	19.0	24.1
EPS(원)	-	-	1,942	2,581	3,277
EPS 증감률(%)	-	-	-	32.9	27.0
PER(배)	-	-	13.4	10.1	7.9
ROE(%)	21.1	42.8	29.2	26.0	25.5
PBR(배)	-	-	3.0	2.3	1.8

자료: 유진투자증권

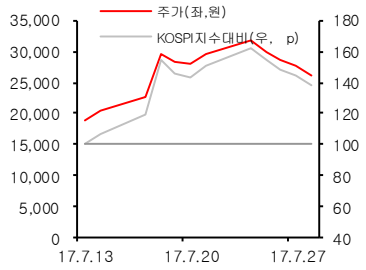
Key Data (기준일: 2017.7.28)

KOSPI(pt)	2,401.0
KOSDAQ(pt)	653.0
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	191.5
52주 최고/최저(원)	32,600 / 18,500
52주 일간 Beta	10.96
발행주식수(천주)	7,366
평균거래량(3M,천주)	1,211
평균거래대금(3M,백만원)	30,863
배당수익률(17F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	0.5
주요주주 지분율(%)	
김선중 외 3인	54.5
슈퍼홀릭	7.3

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-	-	-	-
KOSPI 대비상대수익률	-	-	-	-

Company vs KOSPI composite



실적 전망 및 Valuation

도표 264 실적 추이 및 전망 (별도기준)

(십억원,%)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017F	2018F
매출액	**8.9**	**10.6**	**11.1**	**23.7**	**36.8**	**49.9**
YoY(%)	-	*19.4*	*4.7*	*113.0*	*55.5*	*35.4*
제품별 매출액						
LCD/OLED 압흔검사기	-	4.7	9.3	18.3	28.7	35.1
OLED FMM 검사장비	-	0.8	0.1	2.0	5.3	9.5
기타 검사장비	-	5.1	1.8	3.3	2.1	4.6
기타(임대 등)	-	0.0	0.0	0.0	0.7	0.7
제품별비중(%)						
LCD/OLED 압흔검사기	-	44.4	83.4	77.5	78.1	70.3
OLED FMM 검사장비	-	7.3	0.5	8.3	14.4	19.1
기타 검사장비	-	48.0	15.8	14.0	5.6	9.1
기타(임대 등)	-	0.4	0.3	0.2	1.9	1.5
수익						
영업이익	**1.9**	**1.8**	**2.4**	**8.8**	**15.8**	**21.4**
세전이익	**1.9**	**1.7**	**2.9**	**9.3**	**15.8**	**23.6**
당기순이익	**1.4**	**1.5**	**2.3**	**7.8**	**12.8**	**19.0**
이익률(%)						
영업이익률	21.0	16.7	21.3	37.3	42.9	43.0
세전이익률	20.8	15.7	25.9	39.3	42.9	47.3
당기순이익률	15.4	13.9	20.7	32.8	34.7	38.1

자료: 유진투자증권

도표 265 국내 유사기업 Valuation 비교

	브이원텍	쎄미시스코	HB테크놀로지	제이스텍	영우디에스피	동아엘텍
	251630	136510	078150	090470	143540	088130
주력분야 (2016년 기준)	LCD/OLED 압흔검사기 75.9%, OLED FMM 검사장비 17.5%, 2차전지 및 기타장비 6.5%	유리기판 검사장비 71%, 플라즈마 진단장비 24.9%, 기타 2.5%, 상품매출 1.6%	LCD 검사장비 외 56.5%, 도광판,확산판 42.3%, 기타(부산물등) 0.9%, 부품 0.2%	디스플레이 장비 64.1%, 레이저 장비 24%, 파트매출 5.9%, 워터젯 세정 도금 장비 4.2%, 개조 및 기타 1.9%	디스플레이 검사장비 100%	OLED 제조장비 65.8%, 검사기기 19%, 통신응용장비 Part 및 기타 9.9%, OLED 및 소형응용장비 5.3%
매출액(십억원)	36.8	12.5	270.5	150.8	146.2	321.2
영업이익(십억원)	15.8	1.0	38.1	17.0	9.8	49.8
영업이익률(%)	**42.9**	**8.0**	**14.1**	**11.3**	**6.7**	**15.5**
순이익(십억원)	12.8	1.6	29.4	11.9	11.9	42.4
순이익률(%)	34.7	12.8	10.9	7.9	8.1	13.2
PER(배)	**13.4**	**32.7**	**13.9**	**26.4**	**11.5**	**7.6**
시가총액(십억원)	191.5	63.5	373.0	278.8	96.6	223.0

참고: 2017.07.28 종가기준, 2016년 실적 적용 단, 동아엘텍은 2017년 컨센서스 기준
자료: 유진투자증권

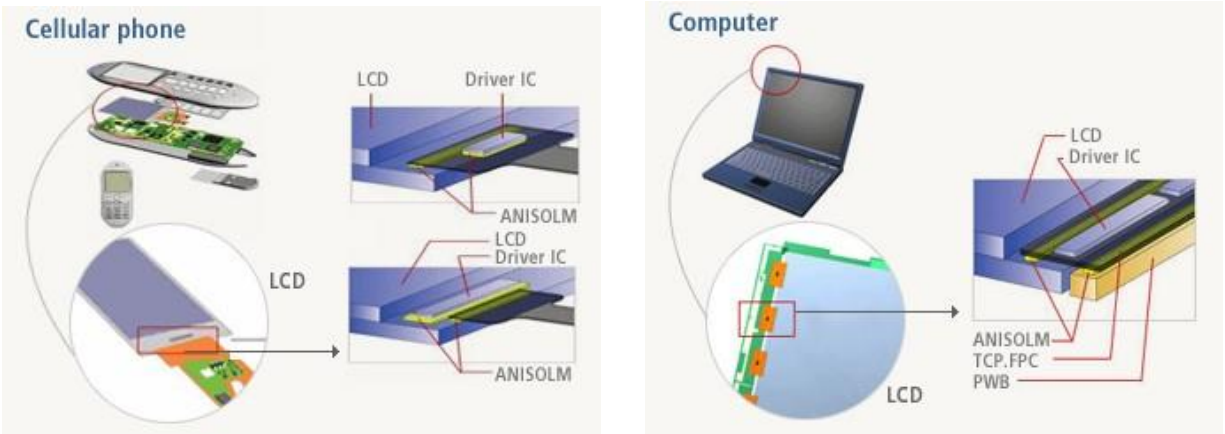
LCD/OLED 압흔 검사장비 분야의 강자

도표 266 사업 영역: OLED, LCD, 2차전지, Solar 등의 비전 인식 시스템 기반의 검사장비 제조업체



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 267 압흔검사기는 (i) 압착된 도전볼의 압착상태(압흔), (ii) 패널과 칩의 Align 상태, 두 가지 검사를 수행



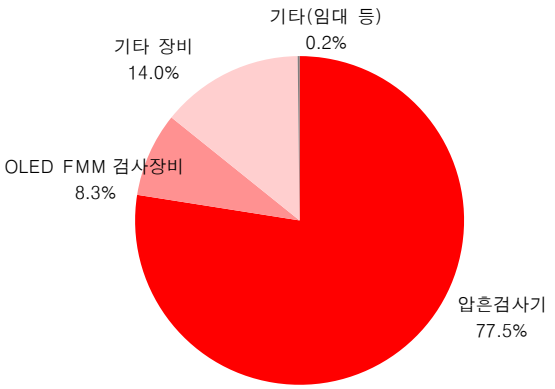
자료: Hitachi Chemical, 증권신고서, 유진투자증권

도표 268 주요 연혁

연도	내용
2006.05	㈜브이원텍 설립
2007	압흔 검사 시스템 및 각종 비전 시스템 판매
2010	S사 압흔 검사 시스템 납품 확대
2011	L사 3D FPR 부착 및 검사 시스템 납품
2011	기업부설연구소 인증
2012	기술혁신형 중소기업(INNO-BIZ)인증
2013	압흔 검사 장비 중국 수출 개시
2014	OLED FMM 장비 납품 개시
2016	LCD/OLED 압흔 검사 장비 중국 고객사 증가
2017.07	코스닥 상장 (7.13)

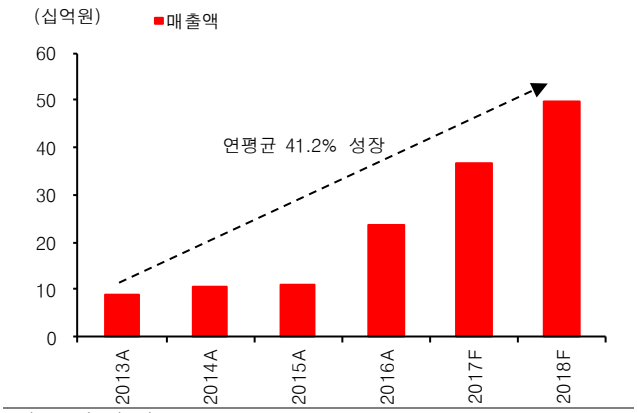
자료: 유진투자증권

도표 269 품목별 매출 비중(2016년 별도기준)



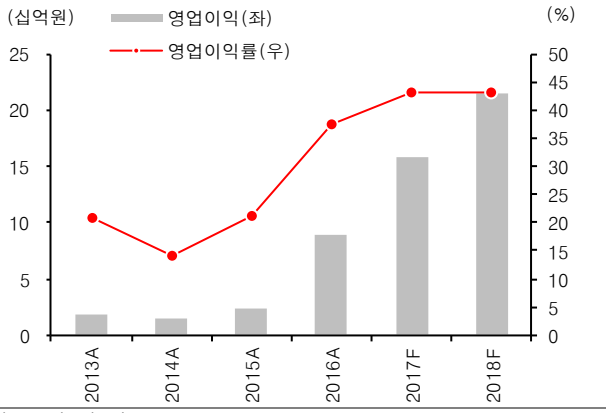
자료: 유진투자증권

도표 270 2015년 이후 매출 성장세 지속



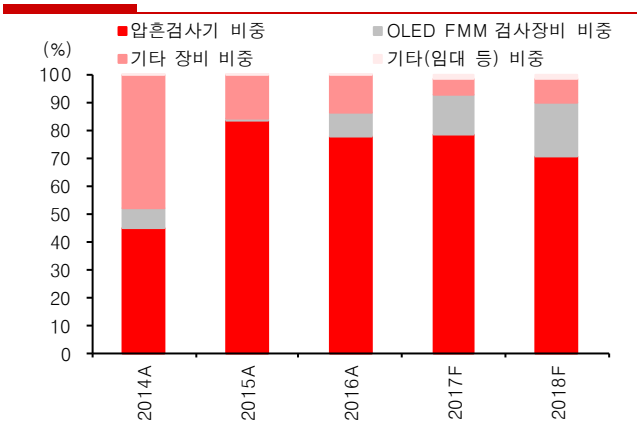
자료: 유진투자증권

도표 271 매출액 성장과 함께 수익성 개선



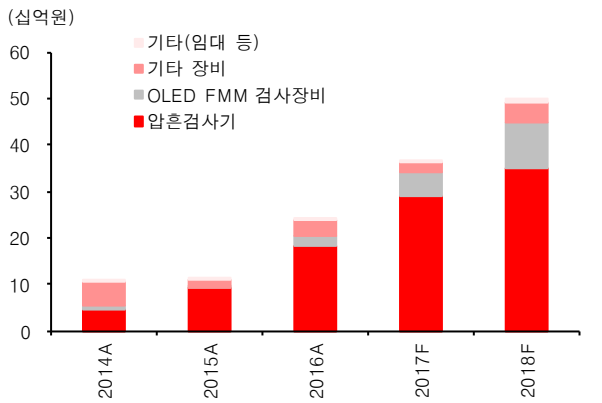
자료: 유진투자증권

도표 272 제품별 비중 추이



자료: 유진투자증권

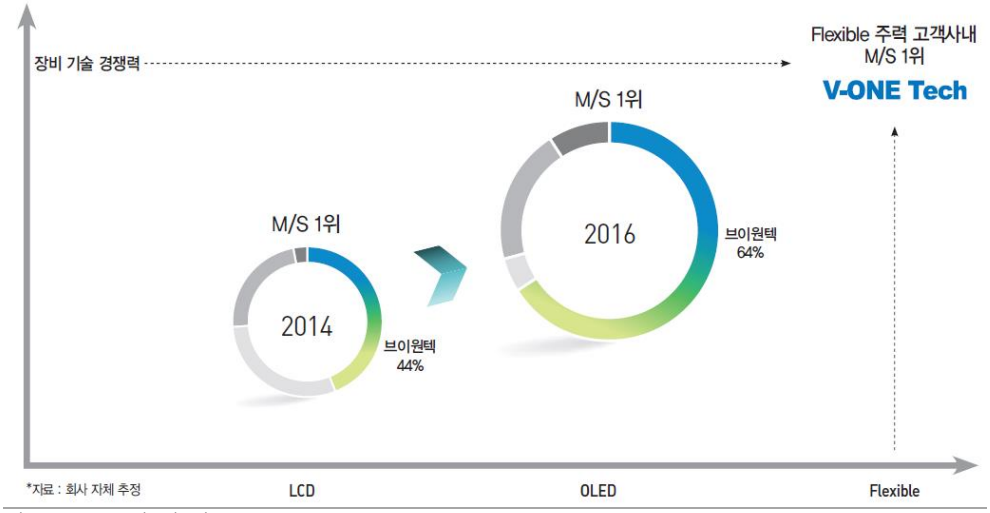
도표 273 압흔검사기가 성장을 견인



자료: 유진투자증권

OLED 전방시장 투자확대에 따른 수혜 전망

도표 274 LCD/OLED 압흔 검사 장비 시장 점유율



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 275 동사의 핵심 기술 경쟁력

주요 기술	브이원텍	타 경쟁사
COG Align 검사	Line Scan 투과 검사 특허보유	Area 방식 적용
FOG Align 검사	독자적 조명 사용	일반 조명 사용
압흔 이미지	안정적 이미지 획득	설비진동에 따른 이미지 모호
SW/HW 최적화	다년간 검사경험을 토대로 최적화된 조합	생산 설비 중심에 따른 검사 장비 경험 부족
Flexible 대응	Flexible OLED 압흔검사기 80% 점유	경험 부족

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 276 머신비전 시스템을 통한 패널의 본딩의 접착 상태 검사



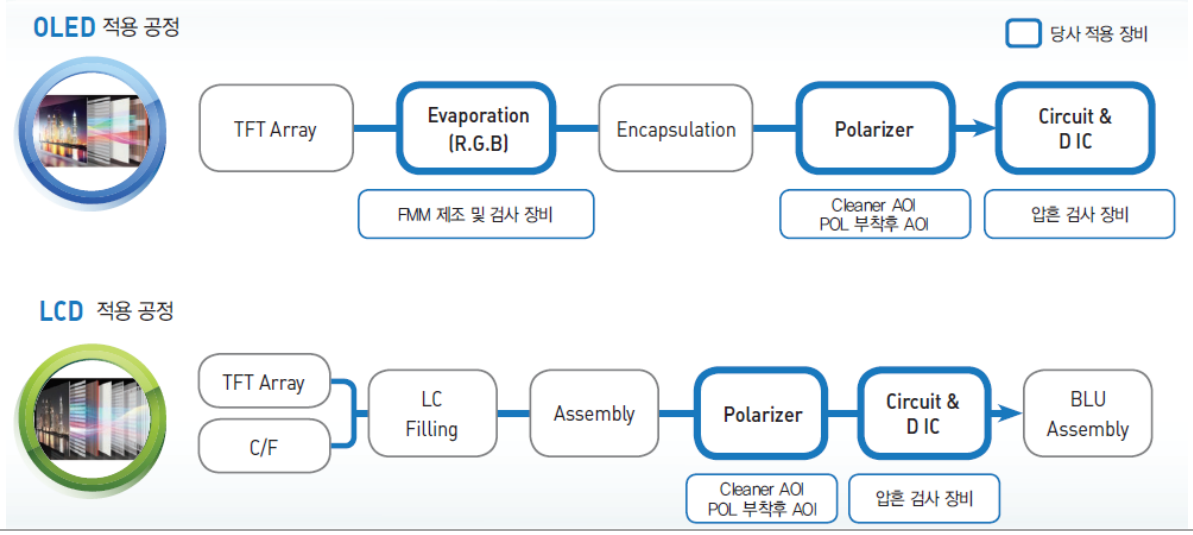
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 277 국내외 Rigid/Flexible 장비 발주 스케줄

	라인	Type	1Q 17	2Q 17	3Q 17	4Q 17	1Q 18	2Q 18	3Q 18	4Q 18
SDC	A3	F								
	A4	F								
LGD	AP3	R/F								
	P9	F								
	M2	R/F								
Tianma	Wuhan	R/F								
Visionox	VS X	R/F								
EDO	Shanghai2	R/F								
BOE	B7	R/F								
CSOT	T4	R/F								

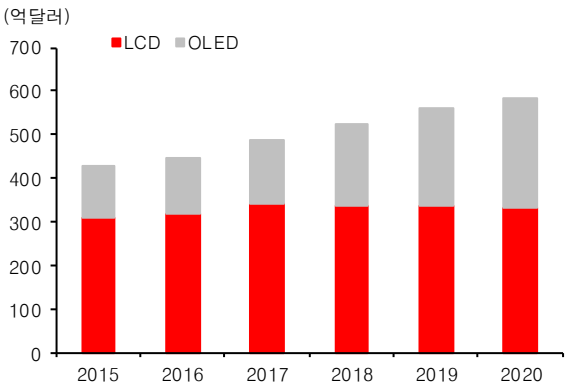
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 278 머신비전 시스템을 통한 LCD/OLED 디스플레이 검사 장비 생산



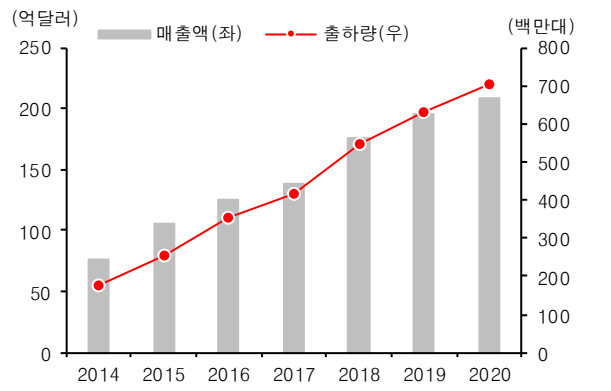
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 279 중소형 디스플레이 시장규모



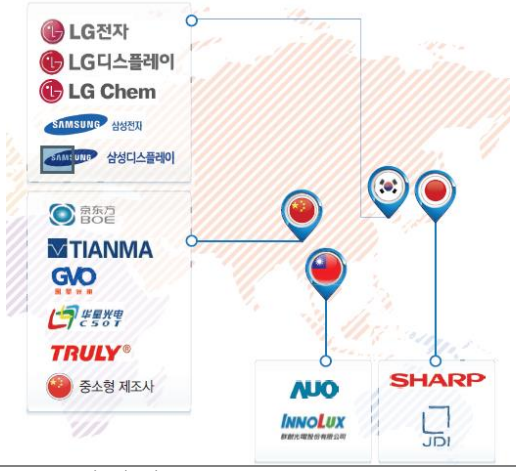
자료: IHS, 유진투자증권

도표 280 스마트폰용 OLED 패널 시장 전망



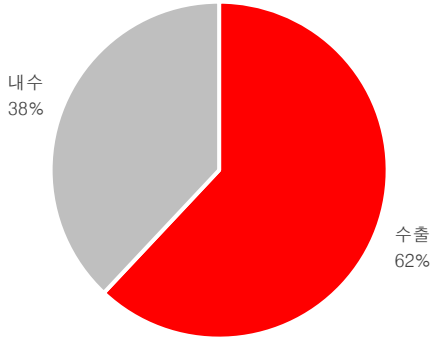
자료: IHS, 유진투자증권

도표 281 국내 및 해외 주요 고객사 현황



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 282 국내 및 수출 매출 비중



자료: IR Book, 유진투자증권

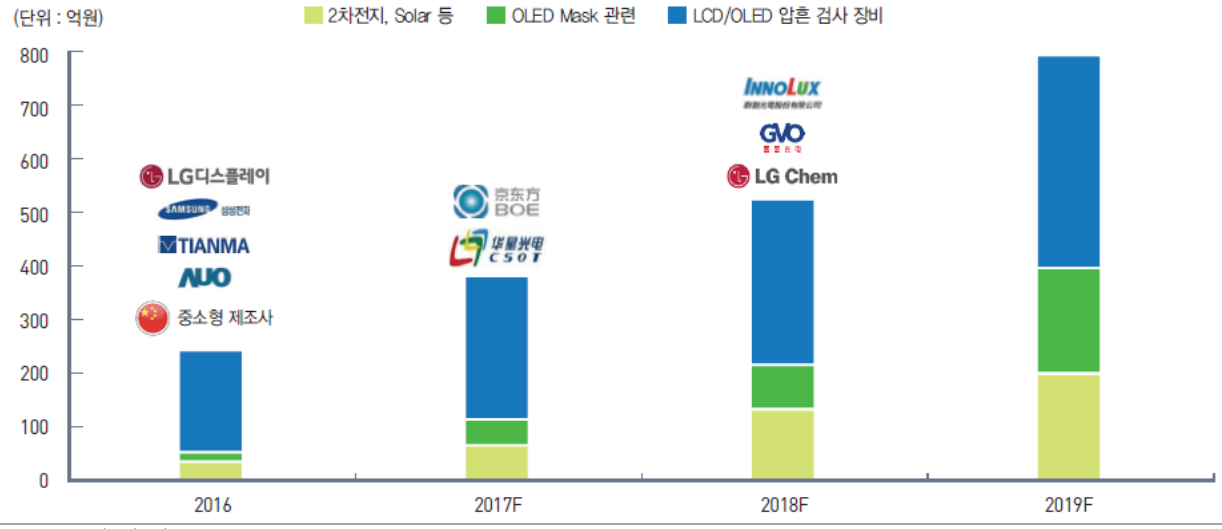
도표 283 중국 LCD증설 및 수율 개선 투자로 압흔 검사 장비 수요 증가



자료: IR Book, 유진투자증권

신규시장 진출을 통한 중장기 성장 기반 마련

도표 284 LCD/OLED 압흔 검사 장비 시장 점유율



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 285 머신 비전 기술을 바탕으로 신규 시장 진출 확대 추진



자료: IR Book, 유진투자증권

공모개요 및 보호예수 현황

도표 286 공모 개요 및 일정

공모가	17,700 원	액면가	500원
공모금액	324 억원	수요예측경쟁률	557.47 : 1 (의무보유확약 8.3%)
공모주식수	1,829,000 주 (구주매출 366,000 주 포함)	일반청약경쟁률	754.31 : 1
상장후 주식수	7,366,090 주	상장일	2017.07.13

자료: 유진투자증권

도표 287 공모 후 주주 구성

주주명	주식수 (주)	비중 (%)
최대주주 및 특수관계인	4,014,493	54.5
기존주주	901,947	12.2
벤처금융	171,732	2.3
기타 기관투자자	181,288	2.5
개인주주	50,760	0.7
우리사주조합	162,000	2.2
우리사주조합(공모)	51,300	0.7
상장주선인 의무인수분	54,870	0.7
공모주주	1,777,700	24.1
합계	7,366,090	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 288 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수 (주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 및 특수관계인	4,014,493	54.5	상장후 6개월
개인주주	50,760	0.7	상장후 6개월
기타 기관투자자	181,288	2.5	상장후 6개월
상장주선인 의무인수분	54,870	0.7	상장후 3개월
벤처금융	171,732	2.3	상장후 1개월
우리사주조합	162,000	2.2	예탁후 1년
우리사주조합(공모)	51,300	0.7	상장후 1년
합계	4,686,443	63.6	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 289 유통가능 주식수

주주명	주식수 (주)	비중 (%)
기존주주	901,947	12.2
공모주주	1,777,700	24.1
주식수	2,679,647	36.4

자료: 투자설명서, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

힘스(238490.KQ)

스몰캡 박종선
Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com
스몰캡 한상웅
Tel. 368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

OLED Mask 공정장비인 인장기 분야의 강자

- **2017년 기준 PER 12.0배로 동종업계 대비 할증되어 거래**
  - 공모가는 공모가밴드(15,500 ~ 18,800원) 상단을 넘어 20,000원에 형성. 기관 수요예측경쟁률은 729.64:1, 일반청약경쟁률은 795.94:1 등 높은 경쟁률 보임
  - 시초가는 공모가대비 62.5% 오른 32,500원에 시작하여 33,000원에 마감함
  - 현재주가는 공모가 대비 +56.5% 올랐으며, 2017년 예상실적 기준(EPS 2,599원, 주식매수선택권 430,400주 반영, 전환사채 306,984주 미반영) PER 12.0배 수준으로 국내 유사업체(테스, 비아트론, 아이씨디, 동아엘텍, 주성엔지니어링 등) 평균 PER 10.7배 대비 할증되어 거래되고 있음
- **OLED 증착공정에 필수적인 Mask 공정 장비 글로벌 1위 제조업체**
  - 1999년 1월 ㈜힘스 설립, 2017년 7월 20일 코스닥에 상장한 OLED Mask 공정장비 제조업체임. 신규입고 Mask를 검사하는 OLED입고스틱 검사기부터 핵심장비인 OLED Mask 인장기 등 대부분의 Mask 공정 장비를 제조하여 삼성디스플레이에 독점 공급함
  - 2006년 삼성SDI와의 OLED장비 개발을 시작하여 2009년 삼성디스플레이에 OLED Mask 장비를 공급함. 2011년에는 봉지공정용 AOI(광학검사장비)도 개발함. 2015년 중국의 BOE, GVO, Truly 등의 고객사 확보로 OLED 장비 공급계약 및 납품이 확대되고 있음
- **투자포인트**
  - 1) OLED 시장 확대에 따른 장비 수요 증가 전망: ① 기존의 스마트폰용의 중소형 디스플레이 중심으로 성장해온 OLED 시장이 차량용 디스플레이, 웨어러블 디스플레이 등 적용 분야가 확대되고 있고, ② Flexible OLED 시장 점유율 1위(3Q16 기준 93.6%)인 삼성디스플레이의 신규 투자 계획이 지속되고 있으며, ③ 세계 최대 스마트폰 제조사인 애플이 차세대 iPhone에 Flexible OLED를 채택해 수요 증가가 예상되기 때문. 특히 동사는 글로벌 1위의 OLED 장비기업으로 시장지배력 강화 및 차세대 장비 공급을 통해 전방 시장 확대에 따른 수혜 예상
  - 2) 중국의 OLED 투자 본격화에 따른 수혜: 중국 BOE를 비롯해 TIANMA, CSOT 등 주요 업체들의 중소형 Flexible OLED 신규 투자가 진행 중에 있음. 동사는 BOE, GVO, Truly 등 중국 대형 OLED 기업에 이미 관련 장비 납품의 경험이 있어 중국 내 투자확대에 따른 장비 공급 확대가 기대됨

Financial Data (연결 기준)

결산기(12월)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액(십억원)	24.9	50.9	91.3	122.4	164.2
영업이익(십억원)	-1.1	6.6	16.0	21.7	27.5
세전계속사업손익(십억원)	-1.3	6.1	15.6	20.3	26.1
당기순이익(십억원)	-0.6	5.0	12.9	16.6	21.4
EPS(원)	-	-	2,599	3,019	3,756
EPS 증감률(%)	-	-	-	16.2	24.4
PER(배)	-	-	12.0	10.4	8.3
ROE(%)	-4.4	28.6	34.8	27.3	26.5
PBR(배)	-	-	3.3	2.5	1.9

자료: 유진투자증권

NR

현재주가(7/28) **31,300원**

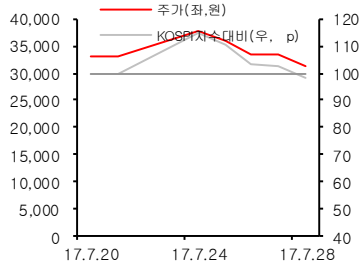
Key Data (기준일: 2017.7.28)

KOSPI(pt)	2,401.0
KOSDAQ(pt)	653.0
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	155.5
52주 최고/최저(원)	39,900 / 30,400
52주 일간 Beta	1.48
발행주식수(천주)	4,968
평균거래량(3M,천주)	1,172
평균거래대금(3M,백만원)	40,361
배당수익률(17F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	0.0
주요주주 지분율(%)	
김주환 외 15인	39.1

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-	-	-	-
KOSPI 대비상대수익률	-	-	-	-

Company vs KOSPI composite



실적 전망 및 Valuation

도표 290 실적 추이 및 전망 (별도기준)

(십억원,%)	2014A	2015A	2016A	2017F	2018F
매출액	**26.8**	**24.9**	**50.9**	**91.3**	**122.4**
YoY(%)	*-19.3*	*-7.2*	*104.7*	*79.5*	*34.0*
제품별 매출액					
OLED 장비	20.2	18.3	44.3	84.3	113.8
Non-OLED 장비	2.9	2.7	3.0	3.6	4.8
모듈 및 기타	3.7	3.8	3.6	3.4	3.8
제품별비중(%)					
OLED 장비	75.6	73.7	87.1	92.3	93.0
Non-OLED 장비	10.8	11.0	5.8	4.0	3.9
모듈 및 기타	13.7	15.3	7.1	3.8	3.1
수익					
매출원가	20.2	19.2	34.6	61.1	79.3
매출총이익	6.5	5.6	16.3	30.2	43.1
판매관리비	6.4	6.7	9.7	14.3	21.4
영업이익	**0.2**	**-1.1**	**6.6**	**16.0**	**21.7**
세전이익	**0.1**	**-1.3**	**6.1**	**15.6**	**20.4**
당기순이익	**0.6**	**-0.6**	**5.0**	**12.9**	**16.6**
이익률(%)					
매출원가율	75.5	77.4	68.1	66.9	64.8
매출총이익률	24.5	22.6	31.9	33.1	35.2
판매관리비율율	23.8	27.1	19.0	15.6	17.5
영업이익률	0.7	-4.5	12.9	17.5	17.7
세전이익률	0.6	-5.4	12.0	17.1	16.6
당기순이익률	2.2	-2.5	9.7	14.1	13.6

자료: 유진투자증권

도표 291 국내 유사기업 Valuation 비교

	힘스 238490	평균	테스 095610	비아트론 141000	아이씨디 040910
주력분야 (2016년 기준)	OLED장비 87.1%, Non-OLED 장비 5.8%, 모듈 및 기타 7.1%		반도체 및 태양전지 장비 92.1%, 원부자재 등 7.9%	Flexible Display 열처리장비 58%, Oxide TFT 열처리장비 21.1%, AMOLED 열처리장비 12.2%, LTPS LCD 열처리장비 7.5%, 기타 Part 1.2%	AM-OLED용 전공정장비 96.98%, Parts 및 용역수익 3.02%
매출액(십억원)	91.3	266.4	248.6	120.2	324.2
영업이익(십억원)	16.0	41.8	58.1	25.2	36.7
영업이익률(%)	**17.5**	**16.3**	**23.4**	**21.0**	**11.3**
순이익(십억원)	12.9	34.5	51.9	19.8	26.0
순이익률(%)	14.1	13.3	20.9	16.5	8.0
PER(배)	**12.0**	**10.7**	**11.0**	**13.3**	**8.9**
시가총액(십억원)	155.5		574.6	264.7	229.4

참고: 2017.07.28 종가기준, 2017년 컨센서스 기준
자료: 유진투자증권

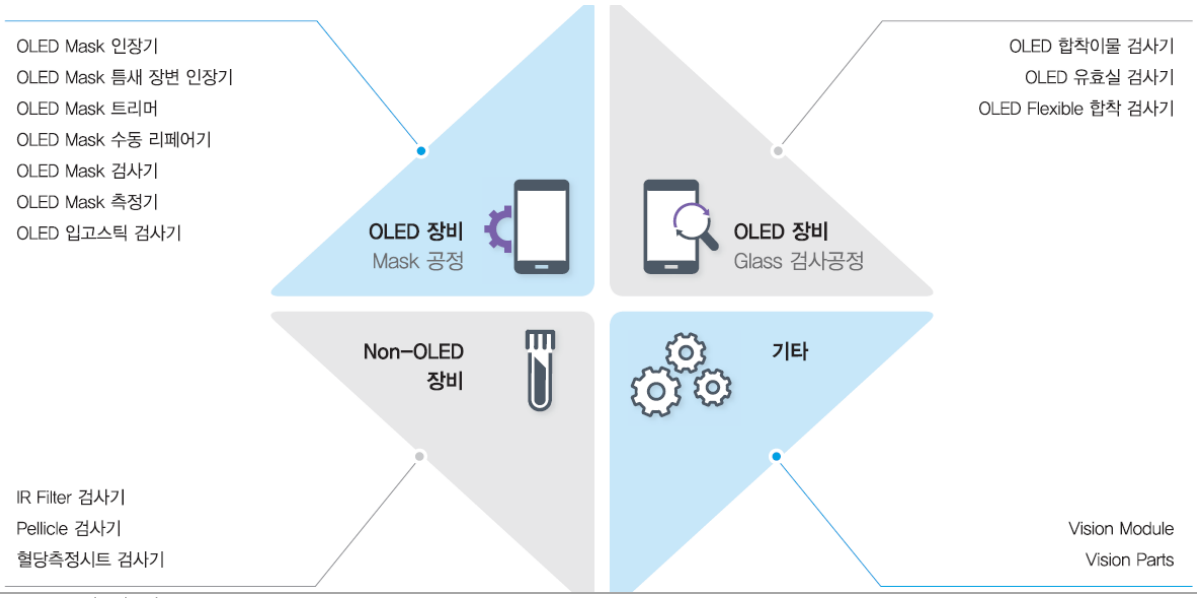
도표 292 국내 유사기업 Valuation 비교

	동아엘텍 088130	주성엔지니어링 036930	참엔지니어링 009310	DMS 068790
주력분야 (2016년 기준)	OLED 제조장비(증착장비) 51.3%, 검사기 30.6%, OLED 및 소형응용장비 14.7%, Part 및 기타 3.3%	디스플레이 54.5%, 반도체 43.6%, 태양전지 1.8%	FPD 78.4%, 금융사업 18.8%, 기타 3%, 부동산 0.8%, 내부거래 및 연결조정 -0.9%	제조(FPD설비 제조) 99.3%, 기타 0.7%
매출액(십억원)	321.2	318.0	256.3	276.6
영업이익(십억원)	49.8	54.2	31.8	36.8
영업이익률(%)	**15.5**	**17.0**	**12.4**	**13.3**
순이익(십억원)	42.4	50.9	21.3	29.2
순이익률(%)	13.2	16.0	8.3	10.6
PER(배)	**7.6**	**15.1**	**8.3**	**7.5**
시가총액(십억원)	223.0	781.6	147.6	220.4

참고: 2017.07.28 종가기준, 2017년 컨센서스 기준
자료: 유진투자증권

OLED Mask 공정장비 제조 전문 기업

도표 293 사업 영역: OLED Mask 장비, Glass 검사공정, Non-OLED 장비 등 OLED 공정 장비 전문 기업



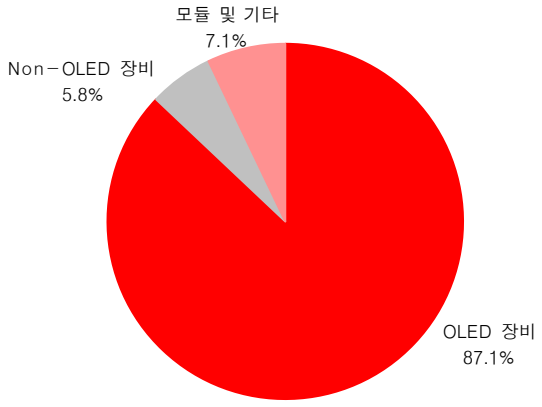
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 294 주요 연혁

연도	내용
1999.01	법인설립
2001.05	기업부설연구소 설립
2005.07	인천 남동공단 본사 이전
2005.12	산자부 '패턴 Wafer Inspection' 기술 사업자
2006.06	삼성SDI와 OLED장비 개발 시작
2009.02	삼성디스플레이에 OLED 관련설비 납품 시작
2011	봉지공정용 AOI(광학검사장비) 개발
2012.05	공장 신축 이전
2015	중국 向 OLED 장비 공급
2017.07	코스닥 상장 예정 (7/20)

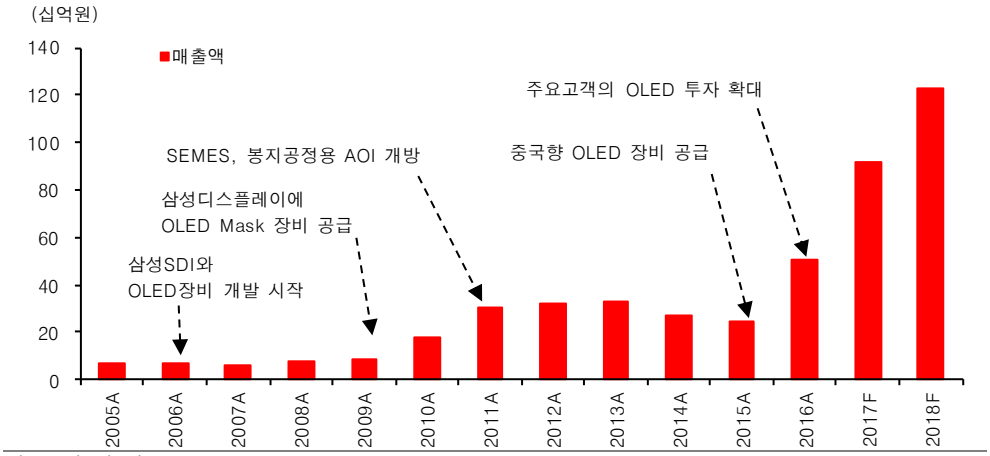
자료: 유진투자증권

도표 295 품목별 매출 비중(2016년 기준)



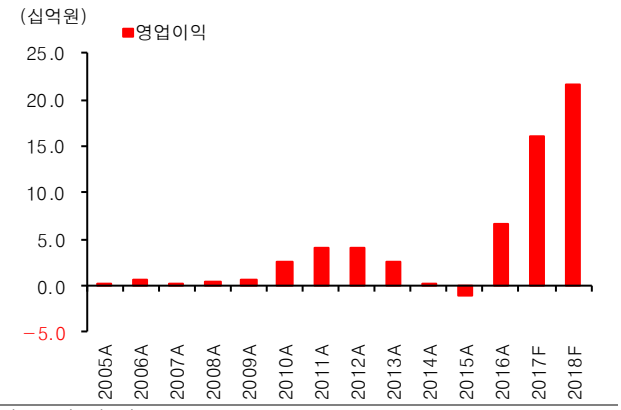
자료: 유진투자증권

도표 296 2015년 이후 OLED 투자 확대에 따른 실적 성장세 전환



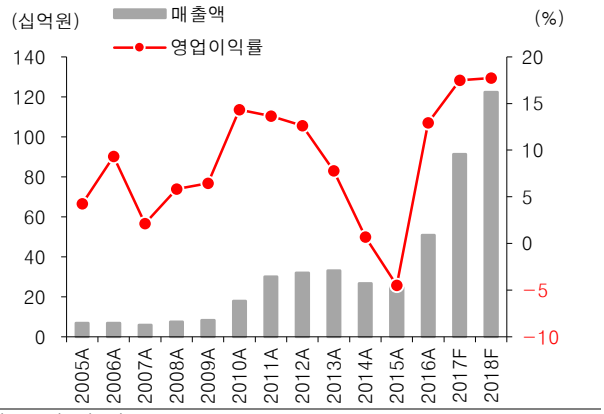
자료: 유진투자증권

도표 297 2015년 이후 수익성도 개선



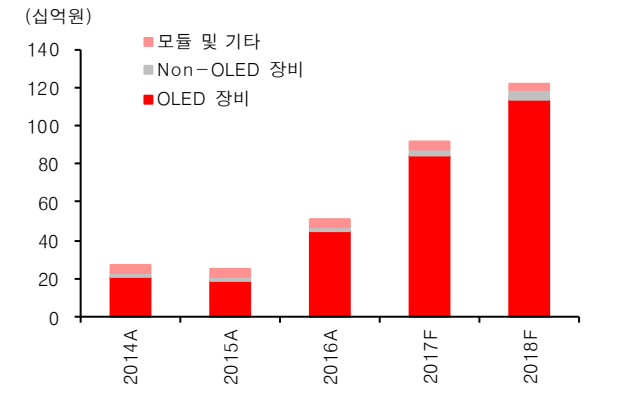
자료: 유진투자증권

도표 298 매출액 성장과 함께 수익성 개선



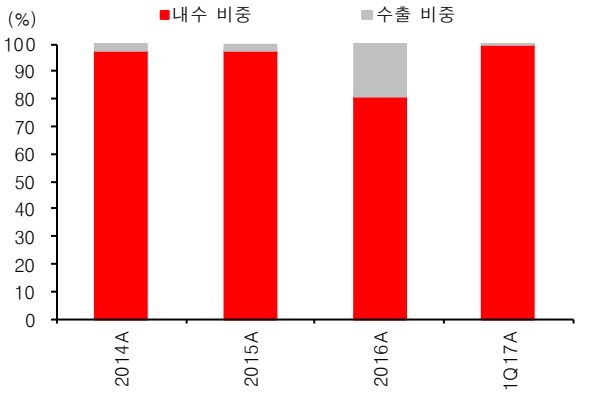
자료: 유진투자증권

도표 299 제품별 매출 비중



자료: 유진투자증권

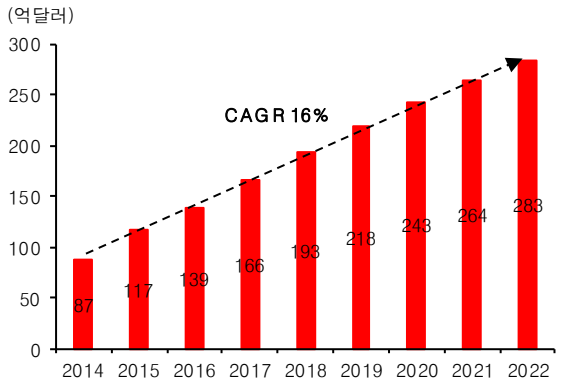
도표 300 내수 및 수출 비중 추이



자료: 유진투자증권

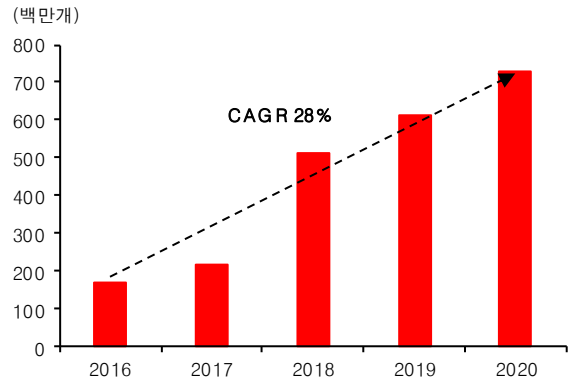
OLED 시장 확대로 성장세 지속 기대

도표 301 글로벌 OLED 패널 시장 전망



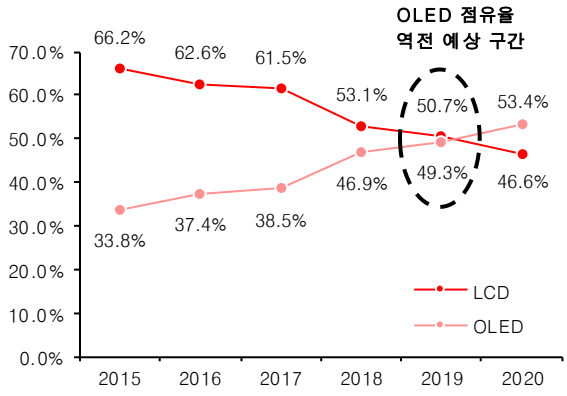
자료: IHS, 유진투자증권

도표 302 국내 OLED 패널 출하량 전망



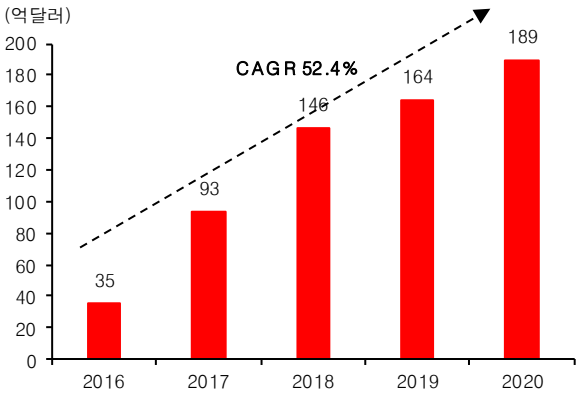
자료: 유비산업리서치, 유진투자증권

도표 303 OLED 시장 성장 전망



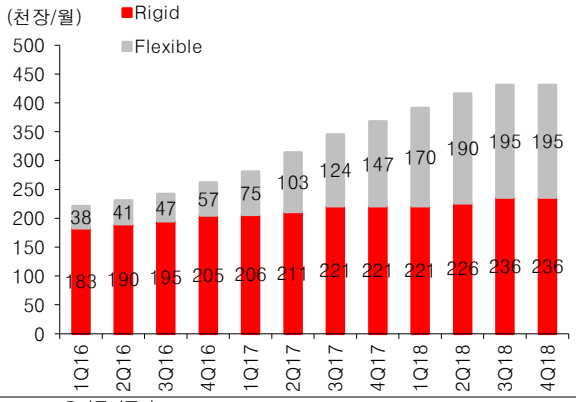
자료: IHS, 유진투자증권

도표 304 Global Flexible OLED 매출 전망



자료: IHS, 삼성디스플레이, 유진투자증권

도표 305 삼성디스플레이 중소형 OLED 생산량 전망



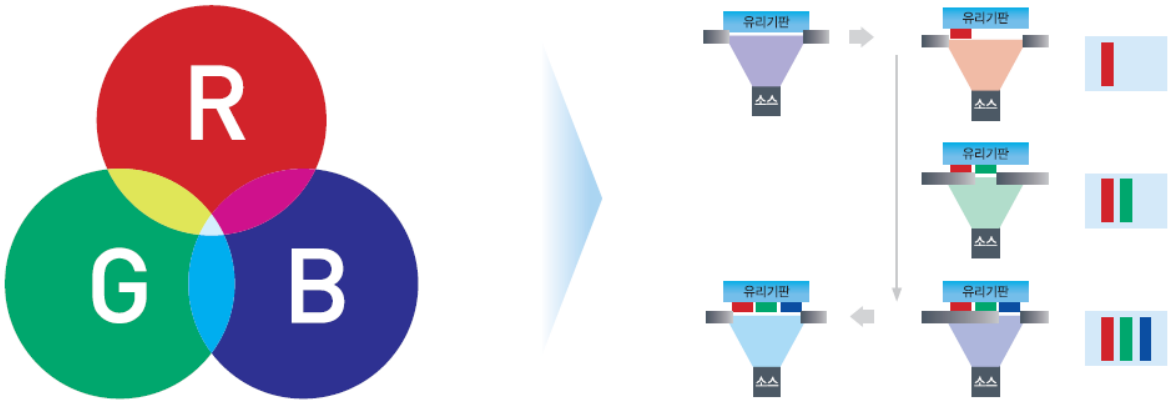
자료: IHS, 유진투자증권

도표 306 삼성디스플레이 OLED 투자 시나리오

Fab	규모	비고	완공 또는 가동 예정
탕정 A3	8조원	■ 6세대 Flexible OLED 패널 월 1만 5,000장 규모에서 2017년 상반기까지 월 3만장으로 확충 계획(애플, 중국 向) ■ 2017년 말까지 13만 5,000장으로 늘릴 계획	2017년 하반기
탕정 A4	16조원	■ 공장 신축으로 탕정 A3 공장 이상의 설비 투자계획	2018년 하반기 ~

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 307 OLED생산에 중요한 공정인 증착공정에 필수적인 FMM 제작 관련 OLED Mask 공정



[RGB color] [Mask 공정 원리]

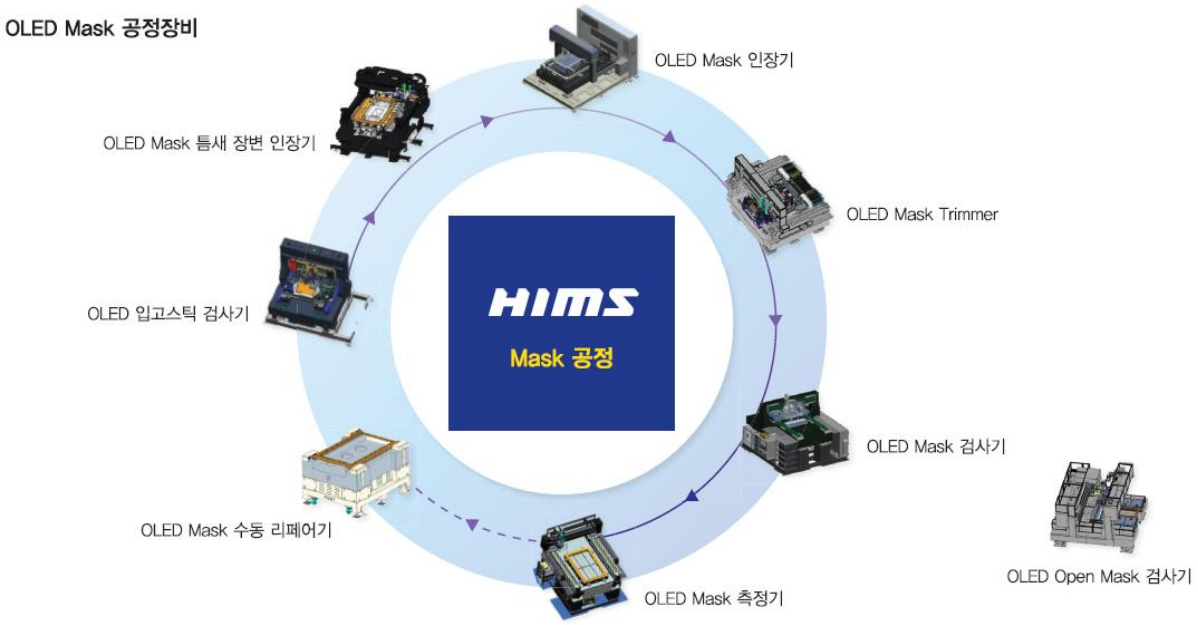
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 308 OLED Mask 공정에서 사용하는 장비 제조



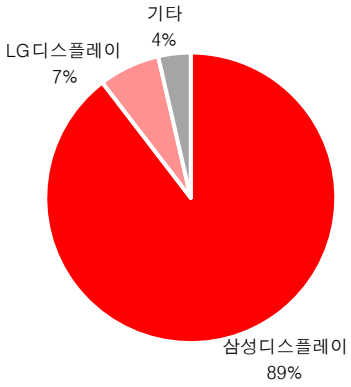
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 309 신규입고 Mask 검사기부터 핵심장비인 OLED Mask 인장기 등 대부분의 Mask 장비 제조



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 310 기업별 OLED 시장 점유율(2016년 기준)



자료: IHS, 한국디스플레이산업협회, 유진투자증권

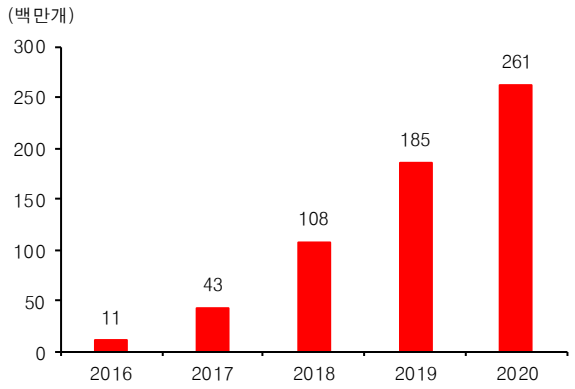
도표 311 주요 고객사 현황



자료: IR Book, 유진투자증권

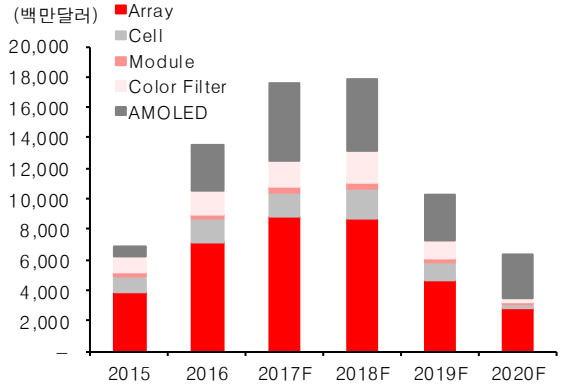
중국의 OLED 투자 본격화에 따른 수혜 전망

도표 312 중국 OLED 패널 출하량 전망



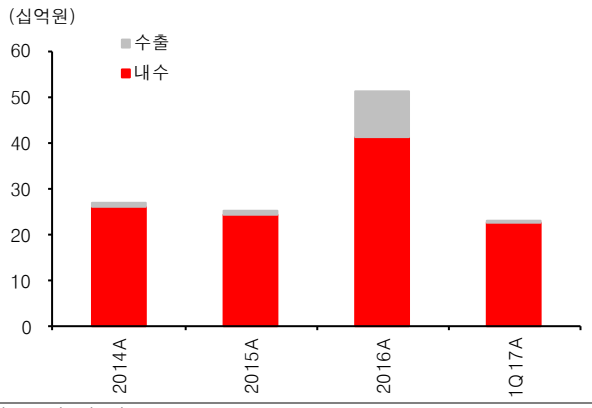
자료: 유비산업리서치, 유진투자증권

도표 313 글로벌 디스플레이 장비 전망



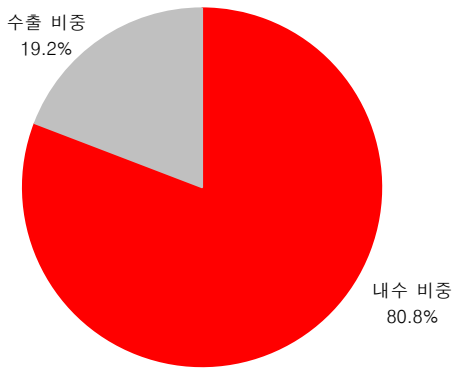
자료: IHS, 한국디스플레이산업협회, 유진투자증권

도표 314 2015년부터 OLED 장비 중국에 수출 시작



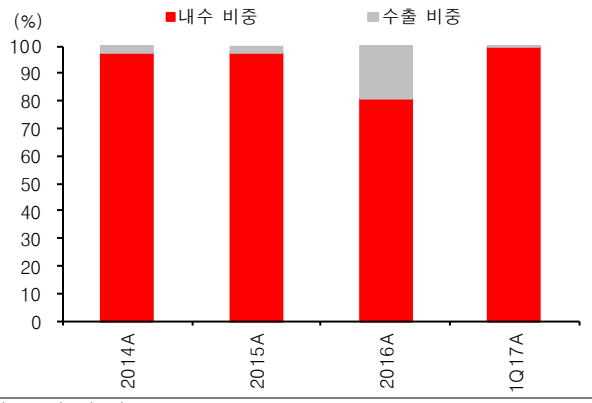
자료: 유진투자증권

도표 315 2016년 수출비중 19.2% 수준



자료: 유진투자증권

도표 316 수출비중은 확대 전망



자료: 유진투자증권

도표 317 예상되는 중국 주요 고객

GVO 国显光电 TRULY® 信利 京东方 BOE

자료: 유진투자증권

공모개요 및 보호예수 현황

도표 318 공모 개요 및 일정

공모가	20,000 원	액면가	500 원
공모금액	160 억원	기관수요예측경쟁률	729.64 : 1
공모주식수	800,000 주	일반청약경쟁률	795.94 : 1
상장후 주식수	4,968,000 주	상장 예정일	2017.07.20

자료: 유진투자증권

도표 319 공모 후 주주 구성

주주명	주식수 (주)	비중 (%)
최대주주 및 특수관계인	1,906,129	38.4
벤처금융	704,000	14.2
기타주주 1	263,687	5.3
우리사주조합(공모)	97,280	2.0
상장주선인의무인수분	24,000	0.5
VC	203,200	4.1
기타주주 2	1,066,984	21.5
공모주주	702,720	14.1
합계	4,968,000	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 320 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수 (주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 및 특수관계인	1,906,129	38.4	상장후 6개월
벤처금융	704,000	14.2	상장후 1개월, 6개월
기타주주 1	263,687	5.3	상장후 6개월
우리사주조합(공모)	97,280	2.0	예탁후 1년
상장주선인의무인수분	24,000	0.5	상장후 3개월
합계	2,995,096	60.3	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 321 유통가능 주식수

주주명	주식수 (주)	비중 (%)
VC	203,200	4.1
기타주주 2	1,066,984	21.5
공모주주	702,720	14.1
주식수	1,972,904	39.7

자료: 투자설명서, 유진투자증권

뉴파워프라즈마(144960.KQ)

스몰캡 박종선
Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com
스몰캡 한상웅
Tel. 368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

OLED 투자 확대는 동사에 또 다른 기회

NR

현재주가(07/28) **27,400원**

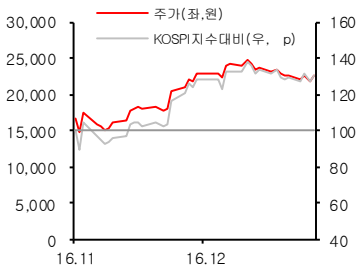
Key Data (기준일: 2017.07.28)

KOSPI(pt)	2,401.0
KOSDAQ(pt)	653.0
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	222.1
52주 최고/최저(원)	31,350 / 14,650
52주 일간 Beta	-0.80
발행주식수(천주)	8,107
평균거래량(3M,천주)	118
평균거래대금(3M,백만원)	3,225
배당수익률(16F, %)	N/A
외국인 지분율(%)	5.2
주요주주 지분율(%)	
최대규 외 15인	37.8
이기남 외 1인	11.3

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-6.0	17.8	20.4	-
KOSPI대비상대수익률	-4.1	13.9	14.6	-

Company vs KOSPI composite



■ 2017년 기준 PER 13.3배 수준으로 저평가

- 현재주가는 2017년 기준 PER 13.3배 수준으로 국내 및 해외 유사업체(에스엔텍, 테스, 유니셈, 제이스텍, 미래컴퍼니 AE, MKS 등) 평균 PER 15.5배 대비 저평가
- 1분기 실적(매출액 311억원, 영업이익 68억원)을 감안하면 당사추정 2017년 예상실적(매출액 1,018억원, 영업이익 189억원)은 달성 가능할 것으로 전망함

■ 투자포인트

- 1) 반도체 및 OLED 업체들의 투자 확대에 따른 성장 지속 전망: 3D NAND 등 반도체 업체들의 증설 등 투자확대가 예상되며, 디스플레이 분야 중 OLED 투자확대로 글로벌 생산 CAPA 기준으로 연평균(2011~2020년) 49.8%의 성장이 예상됨. 전방산업 투자확대에 따른 동사의 수혜 이유는 ① RPG 분야 글로벌 2위의 시장점유율을 확보하고 있고, ② 원익IPS, 테스, 인베니아 등 30여개의 글로벌 Top Tier 장비 제조업체들에 제품 납품을 통해 글로벌 IT기업들을 End user로 확보하고 있으며, ③ 경쟁사들과 달리 RPG를 구성하는 Reactor(플라즈마 발생기)와 MF Generator (전원공급장치)를 분리형으로 생산해 공정 개선 및 유지보수가 편리하기 때문
- 2) RF Generator 사업의 높은 성장성 확보: 반도체, 디스플레이 RF Generator 실적 성장이 본격적으로 예상됨. 그 이유는 ① RF Generator 시장은 RPG시장과 비교하여 디스플레이 시장은 약 2배, 반도체 시장은 약 6배로 전방 시장의 규모가 크고, ② OLED 투자확대에 따라 디스플레이 RF Generator 시장점유율 급상승(글로벌 M/S 2015년 10.8% → 2016년 상반기 29.6%, 국내 M/S 2015년 30.0% → 2016년 상반기 74.0%)하고 있고, ③ 반도체, 디스플레이 외에 핵융합, 의료기기 등 고부가가치 사업의 진출도 추진 중에 있어 적용범위도 확대될 것으로 예상하기 때문

■ 국내 최고의 플라즈마 세정기 및 전원장치 생산 기업

- 1993년 뉴파워 설립, 1999년 ㈜뉴파워프라즈마 설립(법인전환), 2002년 5월 RPG개발, 2010년 전주공장, 2011년 오산사업장 오픈, 2016년 11/30일 코스닥 상장
- 제4상태의 물질인 플라즈마를 통해 반도체 및 디스플레이 생산 공정과정의 세정핵심장치(RPG, Remote Plasma Generator), 플라즈마 전원장치(RF Generator, Radio Frequency Generator)를 생산. 국내 유일의 고주파 플라즈마 핵심 부품 전문기업으로 2015년 기준 RPG부문 세계 2위(M/S 33%), 국내 1위(M/S 70%) 업체임

Financial Data (연결 기준)

결산기(12월)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액(십억원)	50.5	67.4	101.8	125.4	144.6
영업이익(십억원)	8.0	12.6	18.9	21.1	25.0
세전계속사업손익(십억원)	9.5	13.4	20.4	23.3	26.8
당기순이익(십억원)	8.1	11.0	16.3	18.6	21.4
EPS(원)	-	1,393	2,059	2,350	2,705
EPS 증감률(%)	-	-	47.9	14.1	15.1
PER(배)	-	16.4	13.3	11.7	10.1
ROE(%)	16.9	14.3	15.2	15.0	15.1
PBR(배)	-	1.8	1.9	1.6	1.4

자료: 유진투자증권

실적 전망 및 Valuation

도표 322 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017F
매출액	**32.1**	**35.8**	**50.5**	**67.4**	**101.8**
(증가율, %yoy)	*32.1*	*11.5*	*41.1*	*33.4*	*48.8*
제품별 매출액(신억원)					
RPG	20.8	20.9	35.3	38.7	41.6
RF Generator	3.9	4.9	4.3	12.8	33.3
MAT	1.6	2.2	2.2	6.9	15.0
유지수리매출	5.8	7.1	8.5	10.0	12.0
연결조정액	0.0	0.7	0.3	-1.0	0.0
제품별 비중(%)					
RPG	64.7	58.3	69.8	57.4	40.8
RF Generator	12.1	13.6	8.6	19.0	32.7
MAT	5.1	6.2	4.4	10.2	14.7
유지수리매출	18.1	19.8	16.7	14.8	11.7
연결조정액	0.0	2.0	0.5	-1.5	0.0
수익					
영업이익	**5.4**	**6.0**	**8.0**	**12.6**	**18.9**
세전이익	**6.1**	**6.5**	**9.5**	**13.4**	**20.4**
당기순이익	**5.5**	**5.5**	**8.1**	**11.0**	**16.3**
지배주주 당기순이익	**0.0**	**5.5**	**8.3**	**11.0**	**16.3**
이익률(%)					
영업이익률	16.8	16.8	15.8	18.6	18.6
세전이익률	19.0	18.2	18.8	19.9	20.1
당기순이익률	17.2	15.3	16.1	16.3	16.0
지배주주 당기순이익률	0.0	15.3	16.5	16.3	16.0

자료: 유진투자증권

도표 323 국내 유사기업 Valuation 비교(2017년 기준)

	뉴파워프라즈마 (144960)	평균	에스엔텍 160600	테스 095610	유니셈 036200	제이스텍 090470	미래컴퍼니 049950
주력분야 (2015년 기준)	RPG 69.8%, RF Generator 8.6%, Matcher 4.4%, 유지보수 및 수리매출 16.7%		반도체후공정 51.89%, 기타 14.03%, TRANSFER 31.72%, SPUTTER 0.94%, 합착기 1.41%	반도체 및 태양전지 장비 86.69%, 원부자재 등 13.31%	GAS SCRUBBER 39.97%, CHILLER UNIT 30.38%, 유지보수료외 25.03%, VACUUM LINE 4.19%, IC칩 0.43%	디스플레이 장비 63.18%, 레이저응용 장비 22.99%, 개조 및 기타 3.36%, 파트 매출 5.67%, 워터젯 세정 도금 장비 4.80%	디스플레이 제조장비 87.74%, 터치 패널 8.28%, 디스플레이 부품 등 3.98%
매출액(십억원)	101.8	202.1	55.9	206.4	170.1	480.0	98.0
영업이익(십억원)	18.9	35.0	7.3	46.9	23.7	86.0	11.0
영업이익률 (%)	**18.6**	**15.8**	**13.1**	**22.7**	**13.9**	**17.9**	**11.2**
순이익(십억원)	16.3	27.9	6.3	40.6	15.1	68.0	9.6
순이익률 (%)	16.0	12.8	11.3	19.7	8.9	14.2	9.8
PER (배)	**13.3**	**14.1**	**16.4**	**11.5**	**11.0**	**5.1**	**18.2**
시가총액(십억원)	222.1		118.8	453.0	166.5	345.2	174.7

참고: 2017.07.28 종가기준, 2017년 컨센서스 적용, 단 에스엔텍은 2015년 기준
자료: 유진투자증권

도표 324 해외 유사기업 Valuation 비교

	평균	AE AEIS US	MKS MKSI US
주력분야 (2015년 기준)		Thin Flims 64.2%, Industrial Capital Equipment 20.3%, Global Support 15.5%	Instruments and Control Systems 49.5%, Power and Reactive Gas Products 43.1%, Analytical Solutions Group Products 7.5%
매출액(백만달러)	1,217.8	615.7	1,819.8
영업이익(백만달러)	316.4	191.0	441.8
영업이익률 (%)	**27.6**	**31.0**	**24.3**
순이익(백만달러)	234.8	166.3	303.3
순이익률 (%)	21.8	27.0	16.7
PER (배)	**16.8**	**17.5**	**16.0**
시가총액(백만달러)		2,870.4	4,509.9

참고: 2017.07.28 종가기준, 2016년 컨센서스 적용p
자료: Bloomberg, 유진투자증권

반도체 플라즈마 세정기 및 전원장치 부문의 강자

도표 325 사업 영역: 반도체, 디스플레이 고주파 플라즈마 핵심 부품 전문기업



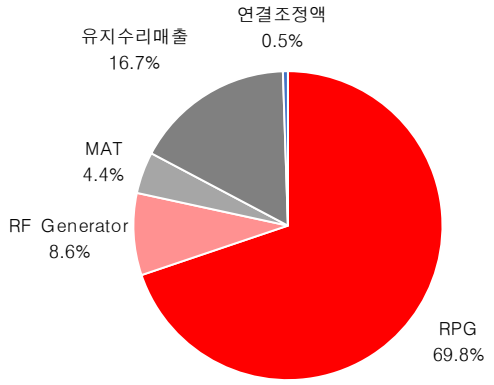
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 326 주요 연혁

연도	내용
1993.12	뉴파워 설립
1994.07	TRANS FET방식 RF Generator 국산화
1999.10	㈜뉴파워프라즈마 설립(법인전환)
2002.05	RPG(REMOTE PLASMA GENERATOR)개발
2005.04	LCD용 대용량 RF GENERATOR 개발
2010.01	전주공장 오픈
2011.03	오산사업장 오픈
2013.08	중국 C/S사무소 오픈
2014.03	중국(상해)법인 설립
2016.11	코스닥 상장 예정

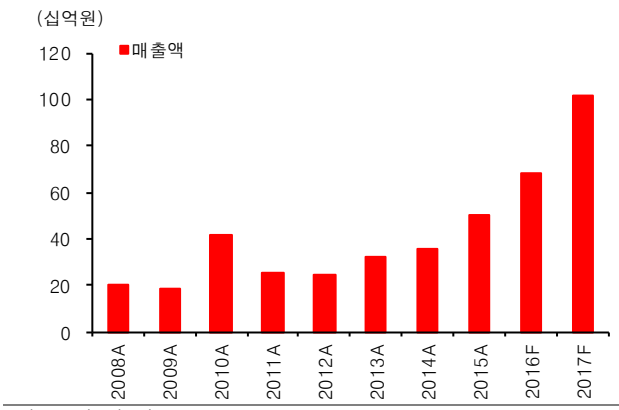
자료: 유진투자증권

도표 327 사업부문별 매출 비중(2015년 기준)



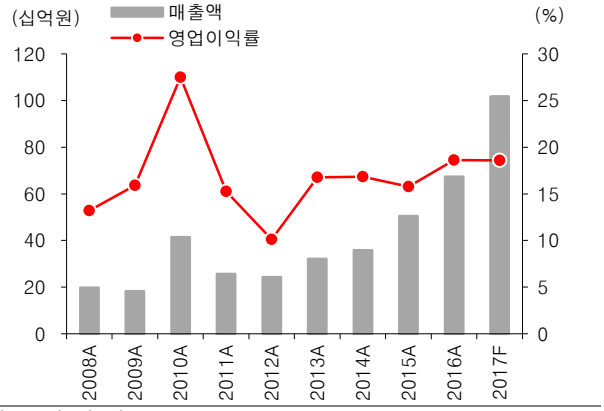
자료: 유진투자증권

도표 328 전방산업 성장과 함께 매출 성장 지속



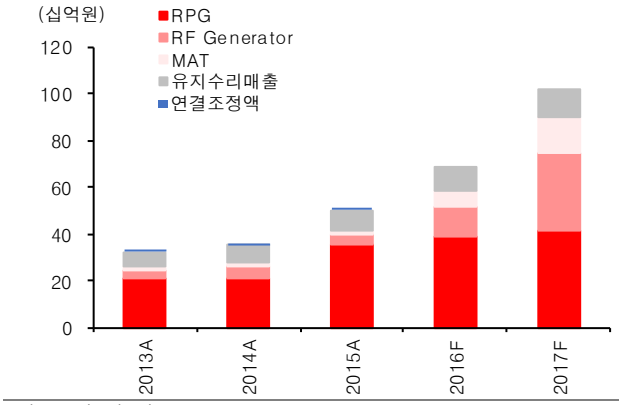
자료: 유진투자증권

도표 329 안정적 수익성 지속 전망



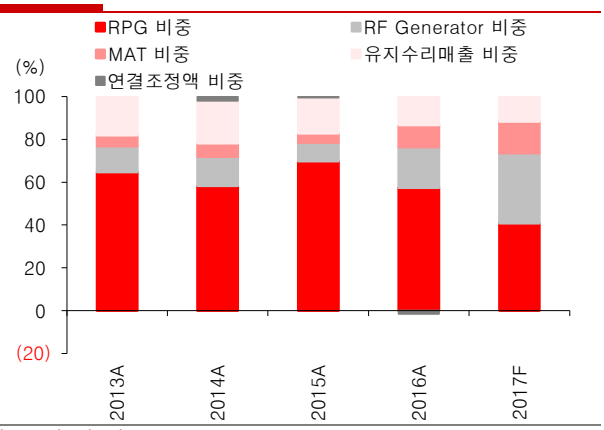
자료: 유진투자증권

도표 330 RFG 및 MAT 판매 확대가 매출 성장 견인



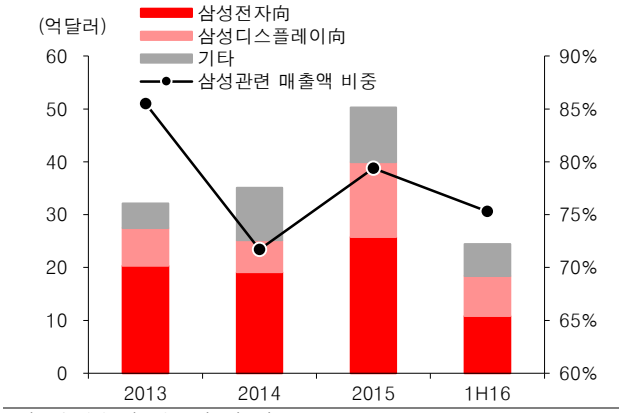
자료: 유진투자증권

도표 331 안정적 매출포트폴리오 꾸준한 유지



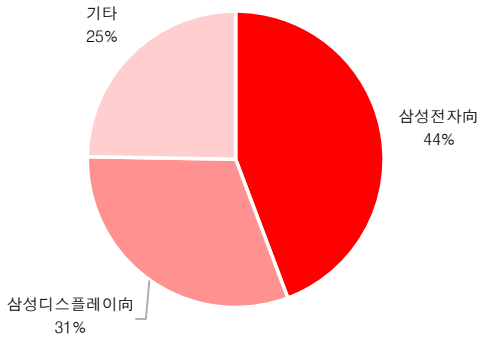
자료: 유진투자증권

도표 332 주요매출처별 매출비중 추이



자료: 뉴파워프라즈마, 유진투자증권

도표 333 고객별 매출비중 (2016 상반기)



자료: 뉴파워프라즈마, 유진투자증권

반도체, 디스플레이 등
전방산업 투자 확대에 따른 수혜 전망

도표 334 국내 반도체 투자 계획 발표



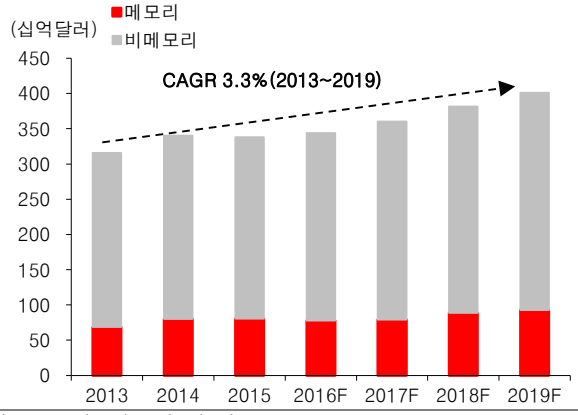
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 335 아시아 주요 반도체 업체 투자 계획 발표



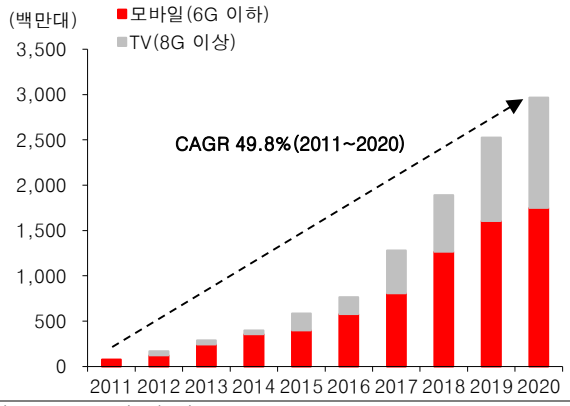
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 336 반도체 시장 지속적인 성장 전망



자료: Gartner(2015), 유진투자증권

도표 337 글로벌 OLED 생산 CAPA 급성장 전망



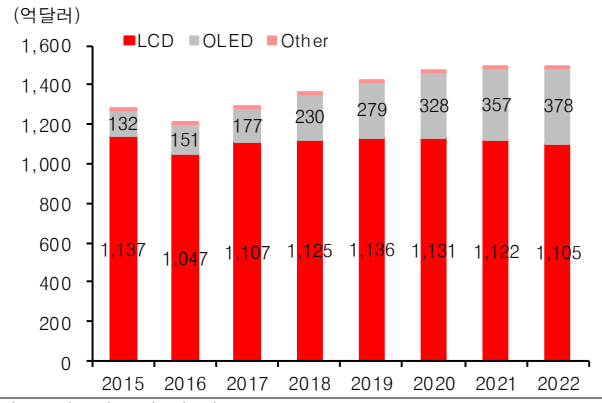
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 338 30여개의 장비 제조 업체를 통해 세계 IT 기업들을 End User로 확보



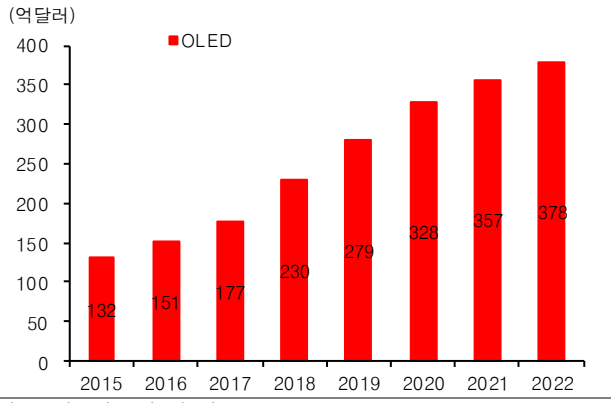
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 339 세계 디스플레이 시장 전망



자료: IHS(2015), 유진투자증권

도표 340 세계 OLED 시장 전망



자료: IHS(2015), 유진투자증권

도표 341 경쟁사 대비 영업 경쟁력

제품 및 경쟁 Factor	당사	MKS	AE
소재국가	한국	미국	미국
고객 요구 제품 다양성	4~100L	2~36L	12L
가격 경쟁력	O	△	△
Service 만족도	O	X	△
Cleaning Rate 효율	O	△	△

자료: 뉴파워프라즈마, 유진투자증권
참고: O : 상 , △ : 중, X : 하

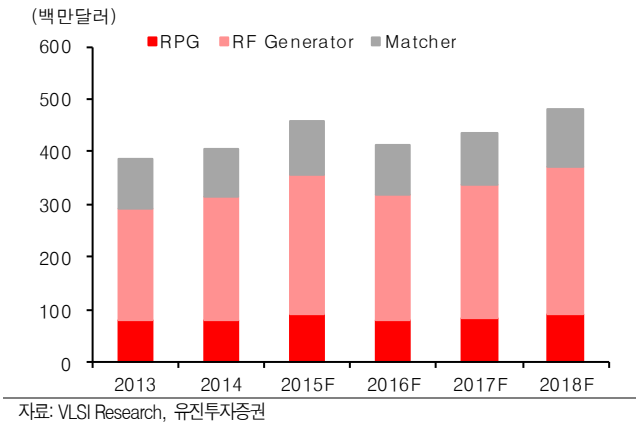
도표 342 경쟁사 대비 기술 경쟁력

구분	당사	AE	MKS	Kyosan
반도체형 RF Gen/Matcher	△	O	O	O
Display용 RF Gen/Matcher	O	△	△	O
Plasma 안정화 Detection 기능 보유	O	O	△	O
가격 경쟁력	O	△	△	△
Service 만족도	O	△	△	△

자료: 뉴파워프라즈마, 유진투자증권
참고: O : 상 , △ : 중, X : 하

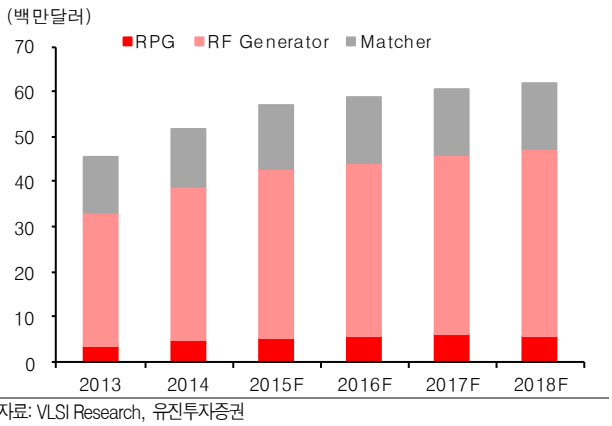
RPG시장에서의 성장을 바탕으로
RF Genrator 실적 본격화에 따른 성장성 확보

도표 343 반도체 부문 시장 전망



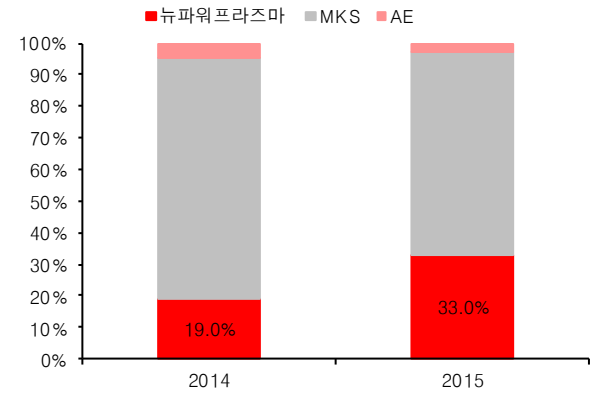
자료: VLSI Research, 유진투자증권

도표 344 디스플레이 부문 시장 전망



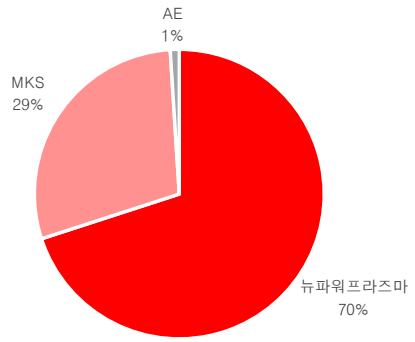
자료: VLSI Research, 유진투자증권

도표 345 세계 RPG 시장 점유율 추이



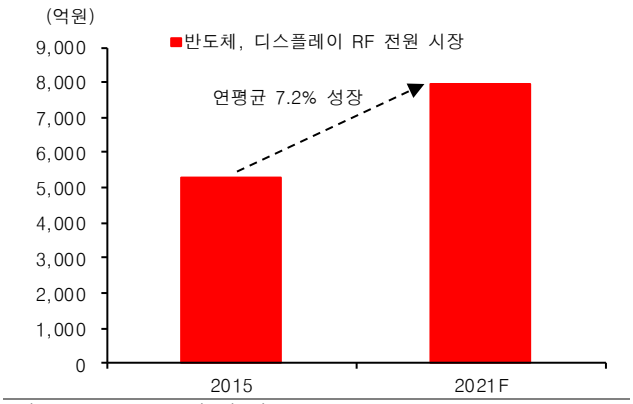
자료: 뉴파워프라즈마, 유진투자증권

도표 346 국내 RPG 시장 점유율(2015년 기준)



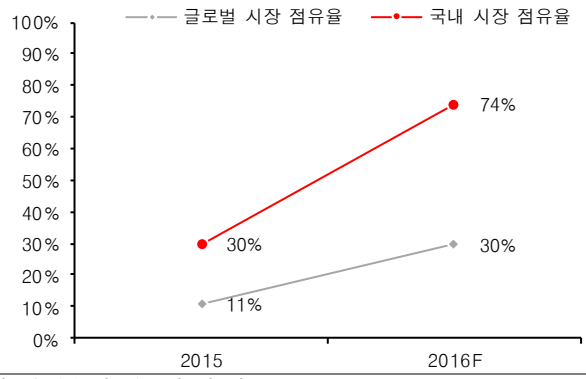
자료: 뉴파워프라즈마, 유진투자증권

도표 347 RF전원 시장 꾸준한 성장 예상



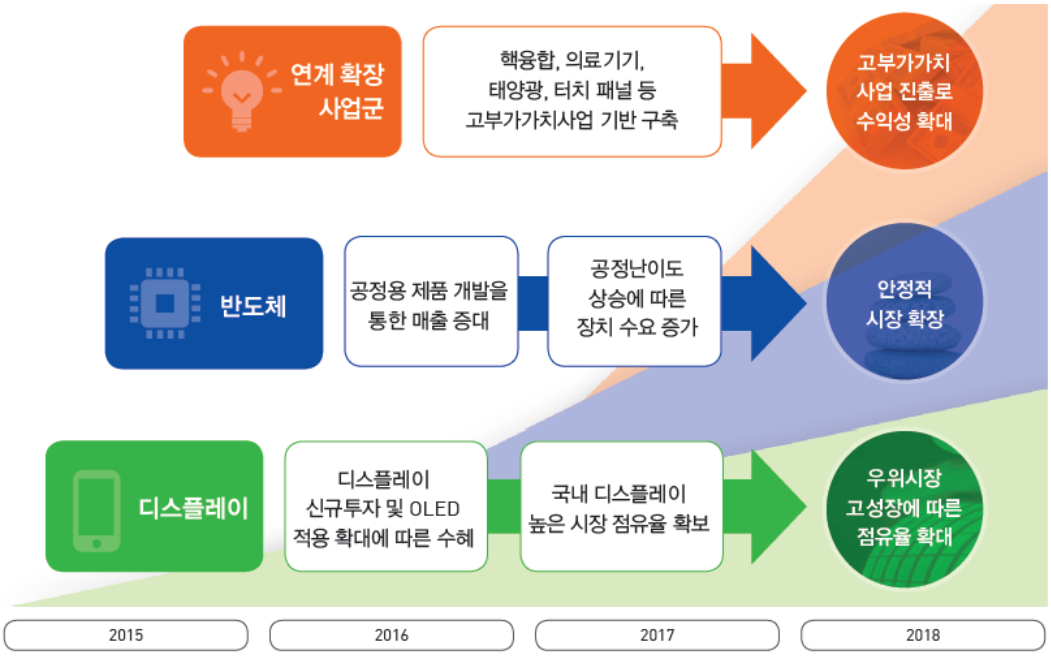
자료: VLSI Research, 유진투자증권

도표 348 RFG 및 Matcher 시장점유율 전망



자료: 뉴파워프라즈마, 유진투자증권

도표 349 핵융합, 의료기기 등 RF전원장치 적용영역 확대로 고부가가치 사업 진출



자료: IR Book, 유진투자증권

공모개요 및 보호예수 현황

도표 350 공모 개요 및 일정

공모가	17,500원	액면가	500원
공모금액	297.5억원	수요예측경쟁률	501.2 : 1
공모주식수	1,700,000주	일반청약경쟁률	521.29 : 1
상장후 주식수	7,903,379주	상장일	2016.11.30

자료: 유진투자증권

도표 351 공모 후 주주 구성

주주명	주식수 (주)	비중 (%)
최대주주 등 특수관계인	3,054,871	38.7
1% 이상 주주	2,644,506	33.5
소액주주	453,002	5.7
공모주주(우리사주포함)	1,700,000	21.5
상장주선인의무인수분	51,000	0.6
합계	7,903,379	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 352 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수 (주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등 특수관계인	3,054,871	38.7	상장 후 6개월
기타주주	61,766	0.8	상장 후 1개월
기타주주	430,562	5.4	상장 후 6개월
우리사주조합	170,000	2.2	예탁일로부터 1년
상장주선인의무인수분	51,000	0.6	상장 후 3개월
합계	3,768,199	47.7	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 353 유통가능 주식수

주주명	주식수 (주)	비중 (%)
공모주주(우리사주제외)	1,530,000	19.4
기타주주(구주주)	2,605,180	33.0
주식수	4,135,180	52.3

자료: 투자설명서, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
g9 • STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	2%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +20%이상 ~ +50%미만	87%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 0%이상 ~ +20%미만	10%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 0%미만	1%

(2017.06.30 기준)