

필옵틱스 (161580)

[NDR 후기] 언제, 얼마나, 어떻게

[NDR 후기] 언제 열리고, 얼마나 기여하고, 어떻게 잘합니까?

10월 28일 필옵틱스 NDR을 진행했다. 투자자들의 주요 질문은 ① 유리기판 시장의 개화 시점, ② 유리 기판 공정의 병목 요소, ③ 동사 반도체 장비 (TGV, Singulation 등)의 경쟁력 및 매출 기여 등에 집중되었다. 아직 개화되지 않은 미지의 시장이다 보니 시기, 규모, 경쟁력 등을 가능하고자 하는 질문이 주를 이룬 것이다.

언제 열릴까? 동사는 고객사의 유리기판 대량 양산 시점에 대해 신중하게 언급하는 한편, '25년 중 추가적인 장비 수주를 기대하는 입장이다. 유리기판 장비의 리드타임이 6개월~1년임을 감안하면, 고객사 증설 투자분의 양산은 26년 이후로 가능할 수 있다. CPO (Co-Packaged Optics)의 적용과 유리 기판의 개화를 연관 짓는 투자자도 있었다.

공정상 병목은? 동사는 유리 기판 공정상 병목 요소로서, 유리 원장에 구멍을 뚫는 'TGV' 관련 수율 문제가 과거 대비 크게 해소되었음을 밝혔다. 다만, 원장에서 기판을 Unit 단위로 절단하는 'Singulation' 공정에서의 layer 간 박리는 아직 추가적인 개선이 필요함을 언급했다. 개선이 필요하다는 점은 새로운 기회가 열려있음을 시사한다. 참고로, 동사는 1H25 중 글로벌 고객사에 Singulation 장비를 공급할 계획이다.

차별점은 무엇? 유리기판 장비의 경쟁력과 관련, 동사는 기존 OLED에 대한 Laser 공정 기술을 토대로 '19년부터 TGV 관련 연구 개발을 진행해왔다. 동사는 글라스 원장 위의 불규칙한 구멍을 빠르고 정확하게 형성하는 데 우위가 있음을 언급하였다. 아울러, 업계 최초로 장비를 공급한 레퍼런스를 가지고 있음을 강조했다. 최초의 공급 레퍼런스는 업계 표준이 될 가능성이 있음을 함의한다.

실적 기여도는? 필에너지를 제외한 필옵틱스 별도 매출에서 반도체 장비가 차지하는 비중은 '24년 5% → '25년 15~20% → '26년 30~40%로 빠르게 확대될 것으로 기대된다. 또한 반도체 장비의 수익성은 기존 디스플레이 및 이차전지 장비보다 높을 가능성이 높다. 특정 고객사에 바이딩 되어 있지 않기 때문이다.

동사가 유리 기판 장비에 대한 최초 공급 레퍼런스를 보유하고 있는 만큼, 국내외 반도체, 반도체기판, 소재 업체가 동사에 대한 관심을 표하고 있는 것으로 파악된다. 특히 기존 반도체기판 업체는 물론, 앞 단의 소재 업체도 유리기판 가공 사업에 관심을 두고 있다는 점도 주목할만한 부분이다.

장비 확대 계획? 동사는 현재 TGV, DI노광, ABF Drilling, Singulation 공정과 관련된 장비를 보유하고 있으며, 여기에 추가로 Laser 가공 직후 필요한 Etching 장비 (100% 지분 보유 중인 필머티리얼즈의 FMM Etching 기술 응용), Etching 이후 필요한 Hole 검사 장비(위치, 크기, 균열 등을 검사)까지 라인업을 확대할 계획이다.

매출이 나오고 이익기여도가 발생하는 회사

유리기판 시장에 대한 전방 업체들에 대한 시각을 정확히 알기는 어려우나, 공급망의 의견을 들어보면 Intel과 AMD는 호의적이고, Nvidia는 상대적으로 유보적인 입장인 것으로 보인다. 다만, CPO (Co-packaged Optics), IPD (수동소자내장) 등 패키징 효율을 극대화할 수 있는 솔루션에 주목될 수 있다는 점에서 관심은 점증할 전망이다.

초기 개화하는 시장의 특성상, 실적의 가시성을 따지기 어려운 상황에서 동사는 관련 매출의 이미 발생하고 있다는 점에 주목한다.

Company Brief

NR

액면가 **500원**
 증가(2024.11.04) **20,700원**

Stock Indicator

자본금	10십억원
발행주식수	2,284만주
시가총액	473십억원
외국인지분율	2.2%
52주 추가	8,640~32,900원
60일평균거래량	1,076,005주
60일평균거래대금	21.7십억원

추가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.5	22.5	-32.1	123.8
상대수익률	5.4	25.7	-19.2	127.4

Price Trend



FY	2020	2021	2022	2023
매출액(십억원)	189	231	304	300
영업이익(십억원)	2	-11	18	10
순이익(십억원)	5	-4	2	-8
EPS(원)	244	-210	82	-357
BPS(원)	4,350	4,355	4,402	7,010
PER(배)	64.1		85.8	
PBR(배)	3.6	2.3	1.6	1.3
ROE(%)	6.2	-4.6	1.8	-6.2
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	44.3	-	12.8	8.6

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

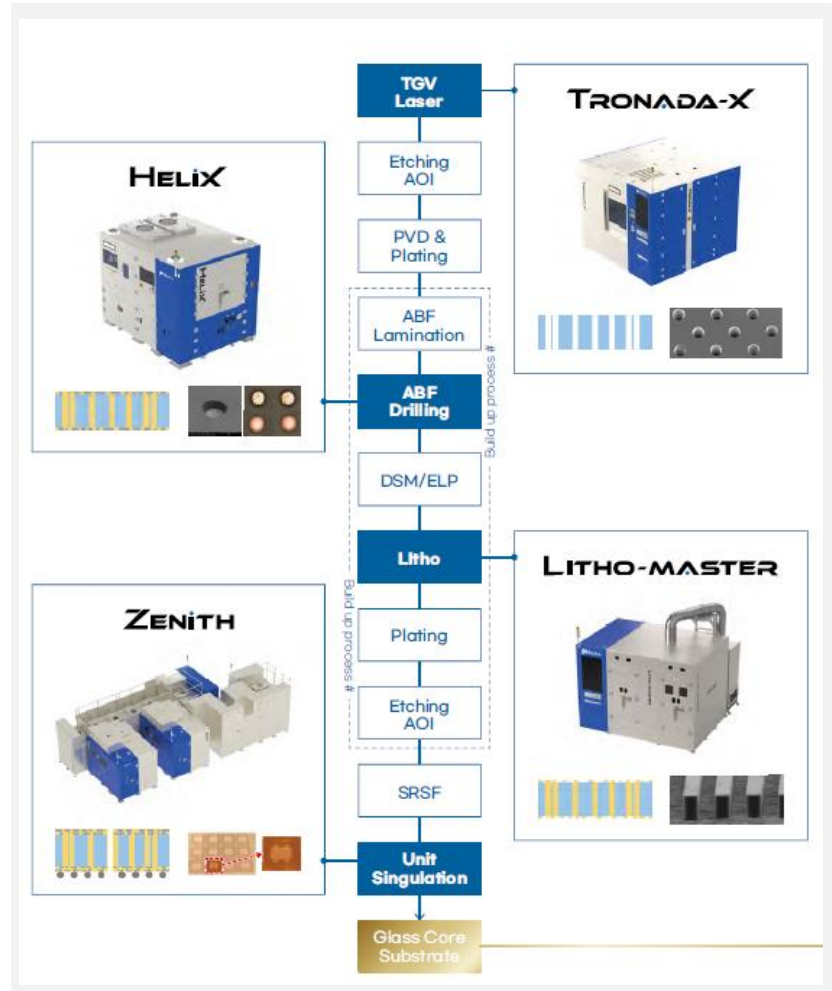
[전기전자]

고의영 2122-9179 ey.ko@imfnsec.com

[IT RA]

손우성 2122-9785 useong@imfnsec.com

그림 1. 글라스기판 공정도와 필옵틱스의 장비 라인업: TGV, ABF 드릴링, 노광기, Singulation 장비 등. 향후 Etching 및 검사장비까지 확대할 계획



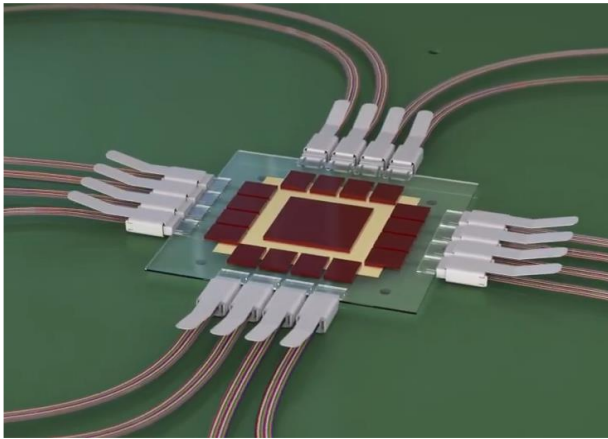
자료: 필옵틱스, iM증권

그림 2. 필옵틱스의 반도체장비 관련 연구개발 실적

연구과제명	연구결과 및 기대효과
HD급 DI Beta 설비 개발	Overlay 4um/미세회로 6um 구현 DI 설비 개발 Glassmask 이용 및 노광영역 Matrix Calibration 기능 개발로 Overlay 성능 구현
TGV고속 가공 가능한 시스템 TRONADA FX개발	Circle 고속 가공 가능한 초격차 TGV 시스템 개발
차세대 ABF 드릴링 요소기술 개발	ABF UV 드릴링 고속 가공 시스템 개발 / 초당 200hole가공
Glass Singulation 요소 기술 개발	반도체 유리 인터포저 기판 레이저 절단 기술을 통한 Singulation 기술 개발
차세대 Scribing 기술개발	고속 Scribing 기술 확보를 위한 Demo System 구성 및 요소 기술 개발

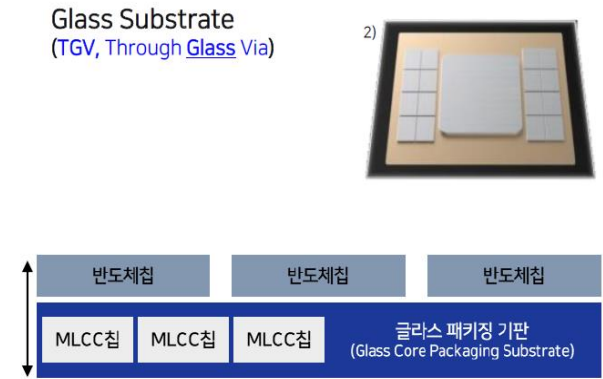
자료: 필옵틱스, iM증권

그림 3. Co-Packaged Optics 를 위한 유리기판의 활용



자료: Corning, iM증권

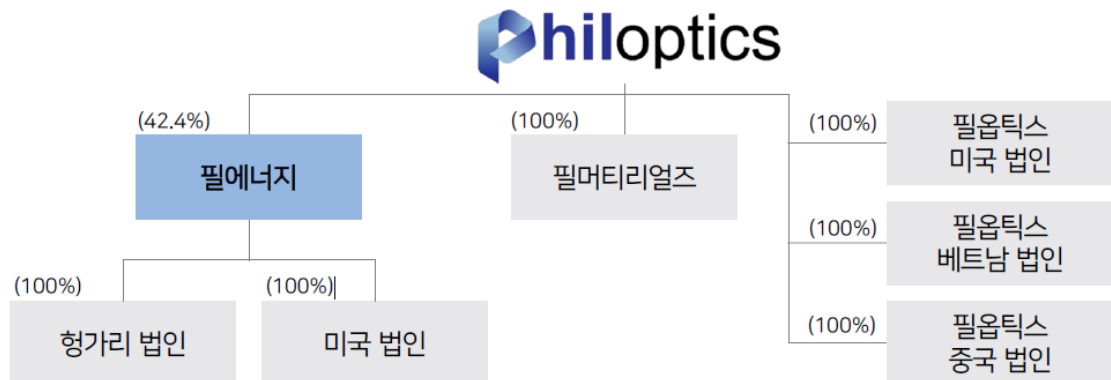
그림 4. IPD(집적 수동 소자) 기술이 적용된 absolics 의 유리기판



자료: Absolics, 필옵틱스, iM증권

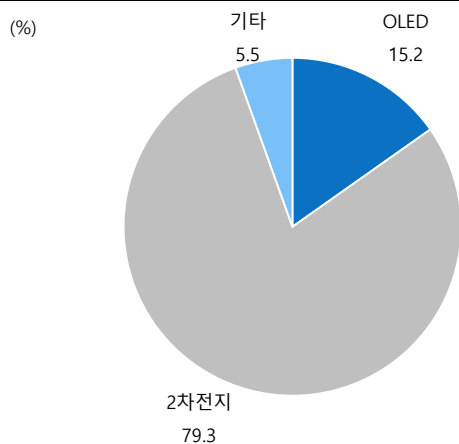
그림 5. 필옵틱스 계열도

■ 필옵틱스 계열도



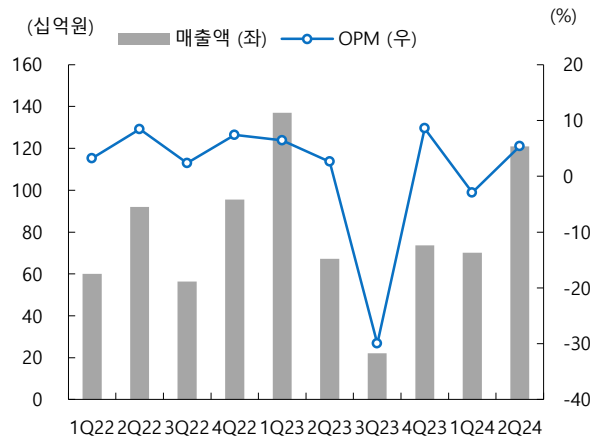
자료: 필옵틱스, iM증권

그림 6. 1H24 필옵틱스의 부문별 매출



자료: 필옵틱스, iM증권

그림 7. 필옵틱스의 분기별 매출 및 OPM 추이



자료: 필옵틱스, iM증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

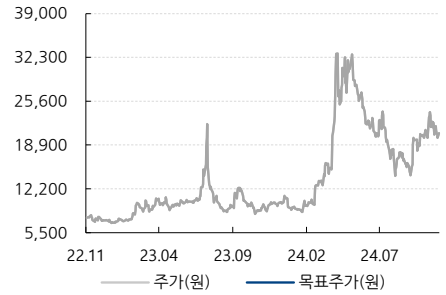
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2020	2021	2022	2023	(십억원,%)	2020	2021	2022	2023
유동자산	183	151	197	296	매출액	189	231	304	300
현금 및 현금성자산	80	30	19	148	증가율(%)	34.5	22.2	31.7	-1.3
단기금융자산	4	1	1	1	매출원가	151	209	249	256
매출채권	19	36	64	15	매출총이익	38	22	55	44
재고자산	64	72	100	119	판매비와관리비	36	33	37	33
비유동자산	135	126	127	155	연구개발비	8	10	10	12
유형자산	106	100	106	131	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	8	5	5	8	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	318	277	323	451	영업이익	2	-11	18	10
유동부채	188	144	174	207	증가율(%)	흑전	적전	흑전	-43.2
매입채무	10	23	31	62	영업이익률(%)	0.9	-4.6	5.9	3.4
단기차입금	41	19	66	50	이자수익	0	0	0	2
유동성장기부채	34	48	22	6	이자비용	1	1	2	4
비유동부채	37	35	48	12	자분법이익(손실)	-	-	0	0
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	0	1	1	1
장기차입금	33	12	15	11	세전계속사업이익	2	-1	6	-10
부채총계	224	179	222	219	법인세비용	-3	3	3	-2
자배주주지분	91	94	96	163	세전계속이익률(%)	0.9	-0.2	1.8	-3.4
자본금	10	11	11	12	당기순이익	5	-4	2	-8
자본잉여금	84	92	71	34	순이익률(%)	2.5	-1.9	0.6	-2.7
이익잉여금	0	-4	11	50	지배주주귀속 순이익	5	-4	2	-8
기타자본항목	2	2	2	74	기타포괄이익	0	0	0	0
비지배주주지분	3	4	5	69	총포괄이익	4	-3	3	-9
자본총계	94	98	101	232	지배주주귀속총포괄이익	5	-4	2	-8

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2020	2021	2022	2023		2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	42	-68	-29	111	주당지표(원)				
당기순이익	5	-4	2	-8	EPS	244	-210	82	-357
유형자산감가상각비	4	5	4	4	BPS	4,350	4,355	4,402	7,010
무형자산상각비	2	2	1	1	CFPS	546	114	340	-106
지분법관련손실(이익)	-	-	0	0	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-25	17	-7	-35	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-	-	-	29	PER	64.1		85.8	
무형자산의 처분(취득)	1	1	0	4	PBR	3.6	2.3	1.6	1.3
금융상품의 증감	-	-	0	0	PCR	28.6	88.4	20.6	-88.6
재무활동 현금흐름	58	0	23	54	EV/EBITDA	44.3	-	12.8	8.6
단기금융부채의증감	39	19	55	-16	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	40	-14	-24	-8	ROE	6.2	-4.6	1.8	-6.2
자본의증감	18	5	0	57	EBITDA이익률	4.0	-1.7	7.8	5.3
배당금지급	-	-	-	-4	부채비율	239.0	181.3	218.9	94.4
현금및현금성자산의증감	74	-51	-13	130	순부채비율	24.8	49.1	82.7	-35.2
기초현금및현금성자산	8	80	30	19	매출채권회전율(x)	14.0	8.5	6.1	7.6
기말현금및현금성자산	80	30	19	148	재고자산회전율(x)	3.1	3.4	3.5	2.7

자료 : 필옵틱스, 하이투자증권 리서치본부

필옵틱스 투자 의견 및 목표주가 변동 추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-11.05	NR			



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함. · Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상 · Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 · Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임 · Overweight(비중확대) · Neutral(중립) · Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2024-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92%	7.3%	0.7%