



한국IR협회의

기업리서치센터 기업분석 | 2026.10.21

KOSDAQ | 디스플레이

선익시스템 (171090)

8.6세대 FMM, OLEDoS 수주 확대 기대



2026년 코스닥 라이징스타

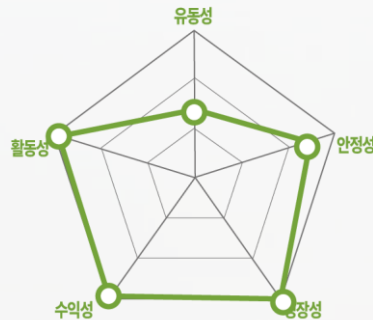
체크포인트

- BOE B16 Phase 1, 2를 통해 글로벌 8.6세대 FMM OLED 6개 라인 중 4개 라인을 수주. BOE 양산 레퍼런스를 기반으로 향후 중화권 패널업체의 후속 8.6세대 투자에 따른 추가 수주 기대
- 중국 OLEDoS 업체들의 12인치 CAPA 확대와 함께 300mm 양산장비 수주 증가 전망. 높은 시장점유율과 기존 양산 레퍼런스를 기반으로 반복 수주가 예상되며, 향후 Tandem, RGB 전환은 장비 사양 고도화와 ASP 상승 요인
- 2026F 매출액 4,082억 원(-20.9% YoY), 영업이익 769억 원(-31.0% YoY)을 전망. 중국향 OLEDoS와 BOE B16 Phase 2 장비의 매출 인식이 하반기에 집중

주가 및 주요이벤트

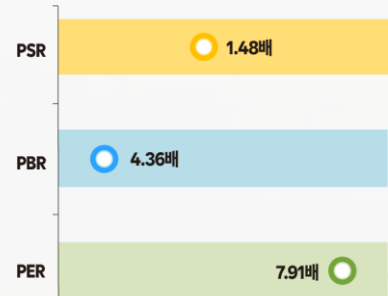


재무지표



주: 2025년 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2025년 기준, PBR은 2Q26 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

선익시스템 (171090)

Analyst 박성순 sspark@kirs.or.kr

RA 김지은 jekim0216@kirs.or.kr

KOSDAQ

디스플레이

OLED 증착장비 업체

선익시스템은 2017년 9월 코스닥 시장에 상장한 OLED 증착장비 업체. 1H26 기준 증착장비는 90.9% 매출 비중을 기록. 증착장비는 ETL, EML, HTL 등 OLED 유기물층을 형성하는 핵심 공정 장비. 경쟁사로는 일본의 Canon Tokki와 국내의 아스가 있음

8.6세대 FMM, OLEDs 수주 확대와 신규 성장동력 확보

BOE B16 Phase 1, 2를 통해 글로벌 8.6세대 FMM OLED 6개 라인 중 4개 라인 수주. 양산 레퍼런스를 기반으로 중화권 후속 8.6세대 투자에 따른 추가 수주 기대. 중국 OLEDs 업체들의 12인치 CAPA 확대와 함께 300mm 양산장비 수주 증가 전망. 높은 시장점유율과 기존 양산 레퍼런스를 기반으로 반복 수주 및 Tandem, RGB 전환에 따른 ASP 상승 기대. 8세대 페로브스카이트 ETL 건식 증착장비 고객사 검증 진행 중. 양산 투자로 전환될 경우 2027년 이후 신규 장비 수요 확대 가능

하반기 실적 집중되는 2026년

2026F 매출액 4,082억 원(-20.9% YoY), 영업이익 769억 원(-31.0% YoY)을 전망. 상반기는 주요 양산장비의 매출 인식이 제한되며 매출액 363억 원, 영업손실 87억 원 기록. 하반기에는 중국 향 OLEDs 장비와 BOE B16 Phase 2향 8.6세대 OLED 장비의 매출 인식으로 매출액 3,719억 원, 영업이익 856억 원 예상. 대형 양산장비 매출 증가에 따른 고정비 부담 완화로 하반기 OPM 23.0% 예상

Forecast earnings & Valuation

	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액(억 원)	741	624	1,129	5,158	4,082
YoY(%)	60.2	-15.7	80.9	356.7	-20.9
영업이익(억 원)	44	-41	79	1,115	769
OP 마진(%)	6.0	-6.5	7.0	21.6	18.8
지배주주순이익(억 원)	-32	-92	-281	965	423
EPS(원)	-351	-987	-2,960	10,110	4,201
YoY(%)	적지	적지	적지	흑전	-58.5
PER(배)	N/A	N/A	N/A	5.2	20.0
PSR(배)	2.8	4.4	3.5	1.0	2.1
EV/EBITDA(배)	24.8	1,009.7	32.8	4.0	8.6
PBR(배)	2.6	3.9	8.5	3.5	4.8
ROE(%)	-4.1	-12.3	-47.9	101.5	26.4
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	1.9	1.2

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재가(10/19)	84,000원
52주 최고가	131,000원
52주 최저가	43,050원
KOSDAQ(10/19)	808.89p
자본금	48억원
시가총액	8,507억원
액면가	500원
발행주식수	10백만주
평균거래량(60일)	6만주
평균거래대금(60일)	40억원
외국인지분율	1.74%
주요주주	동아엘텍 외 1인 44.94%
	국민연금공단 5.16%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	165	-137	830
상대주가	191	24.9	94.5

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '당좌비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

▶ '코스닥 라이징스타'는 우수한 기술력과 성장가능성을 갖춘 기업을 발굴·육성하기 위해 매년 한국거래소가 선정하고 있는 기업



기업 개요

선익시스템은 OLED 증착장비 전문기업

1990년 설립되어 2017년 코스닥 상장한 증착장비 전문기업

선익시스템은 1990년 5월 제인테크닉이라는 사명으로 경기도 수원에 설립된 진공 증착장비 전문기업이다. 1998년 벤처기업으로 등록하고 같은 해 사명을 선익시스템으로 변경했다. 2000년에는 (주)선익을 흡수합병했다. 2009년 3월 동아엘텍이 지분 63.3%를 인수해 최대주주가 됐고, 2010년에는 기업부설연구소를 인정받아 연구개발 체계를 갖췄다. 이후 2017년 9월 코스닥 시장에 상장했다.

동사는 반도체 공정장비에서 출발해 OLED 증착장비로 사업 영역을 넓혔다. 1999년 반도체용 BST-MOCVD 장비를 개발했고, 2000년대 들어 OLED 증착장비 시장에 진출해 2005년 OLED 증착장비가 세계일류상품으로 선정됐다. 2018년과 2020년에는 중국 SeeYA와 BOE에 300mm 마이크로 OLED(OLEDs) 증착장비를 공급하며 실리콘 웨이퍼 기반 초고해상도 디스플레이 장비 기술을 확보했다. 2021년에는 8.5세대 대면적 RGB 증착기 국책과제에 선정됐고, 2024년 BOE향 8.6세대 OLED 증착장비 공급으로 대면적 양산 장비 시장에 진입했다. 2026년에는 한국화학연구원과 페로브스카이트 대면적 양산기술 공동개발 MOU를 체결하고 8세대 페로브스카이트 파일럿 장비를 출하하며 증착 기술의 적용처를 에너지 분야로 확장했다.

생산 기반 측면에서는 2014년 수원 본사 공장을 시작으로 2017년 파주, 2024년 평택에 Fab을 순차적으로 가동해 왔다. 2026년 7월에는 평택 브레인시티 신규 공장 A동을 준공했으며, B동은 2026년 10월 준공 예정이다. 해외에서는 2025년 중국 청두 법인, 2026년 미국 법인을 설립했고, 독일과 대만에 서비스센터를 두고 있다.

대외적으로는 2017년 칠천만불 수출의 탑을 수상했고, 2021년 산업통상자원부 소부장 으뜸기업으로 선정됐다. 이후 2025년 일억불 수출의 탑을 수상했으며, 2026년 한국거래소 코스닥 라이징스타로 선정됐다. 이러한 사업 기반을 바탕으로 현재 동사는 국내외 디스플레이 패널 업체에 OLED 증착장비를 공급하고 있다.

선익시스템 연혁

1990~2004	2005~2016	2017~
1990.05 [제인테크닉 설립(자본금 5억)] 1991.05 ETRI 유망중소기업 선정 1998.03 벤처기업 등록 1998.04 상호변경 - (주)선익시스템 1998.09 BST-MOCVD 국내 공동개발계약 및 기술이전계약 체결 1999.10 BST-MOCVD 시스템 개발 성공 2000.04 (주)선익 흡수합병 2000.06 본점이전 - 경기도 수원시 영통구 원천동 333-1 소재 2002.07 기술혁신형 중소기업 선정(INNO-BIZ) 2003.04 기술혁신 개발사업 선정 2003.08 유망중소기업 인증(경기도지사) 2003.11 1백만불 수출탑 및 국무총리 표창 수상 2004.03 OLED 장비 기술개발상 수상(삼성SDI) 2004.04 기술혁신상 수상(삼성SDI) 2004.07 경기중소기업인상(중소기업청장) 2004.09 장비업체 1조원 수급펀드 해당업체로 선정(산업자원부) 2004.11 3백만불 수출탑 수상 2004.12 중소기업인 대상 기술혁신상 수상	2005.01 OLED 증착기 세계일류상품으로 선정(산업자원부) 2006.02 우수제조기술센터(ATC) 지정(산업기술개발사업) 2008.06 수출유망중소기업 지정 2008.11 5백만불 수출탑 수상 2009.03 (주)동아엘텍 대주주 지분(63.3%) 취득, 대표이사 박재규 취임 2009.07 본점이전 - 경기도 수원시 권선구 고색동 940 소재 2009.11 2천만불 수출탑 수상 2010.04 기업부설연구소 인증 2012.03 이명종 대표이사 각자대표 취임 2013.11 전자IT산업 특허경영금상 표창(특허청장) 2014.02 본점이전 - 경기도 수원시 권선구 산업로 155번길 293(고색동) 소재 2014.11 글로벌성장사다리 선정(한국무역보험공사) 2014.12 R52 광영실상 수상 - 실시간 박막두께 측정 시스템 2015.10 직무발명보상우수기업 인증(특허청) 2016.10 수원시 지방행정실납세자 수상(수원시장)	2017.09 벤처 천억기업 선정 수상(중소벤처기업부) 2017.09 코스닥 상장 2017.12 탄소 파트너십 인증서(LG디스플레이 / 인종기간 2017.10.1~2020.9.30) 2017.12 칠천만불 수출의 탑 수상 2017.12 2017 동반성장 Award 수상(LG디스플레이) 2018.09 SeeYA(중) 300mm Micro OLED 用 매출 2020.04 BOE(중) 300mm Micro OLED 用 2021.01 소부장 으뜸기업 지정 2021.04 8.5세대 고정밀 RGB 증착기 국책과제 선정 2022.01 김해동 대표이사 각자대표 취임 2022.08 Micro OLED 증착기 '정보디스플레이'대상 산업부장관상 (한국정보디스플레이산업협회) 2024.06 BOE(중) 8.6G OLED 用 2024.08 '300mm OLEDs 증착기' 올해의 디스플레이 대상 (한국정보디스플레이학회) 2025.06 중국 법인 설립(SUNIC SYSTEM(CHENGDU)) 2025.12 일억불 수출의 탑 수상 2026.03 미국 법인 설립(Sunic System America Corp.) 2026.08 산업통상부 '슈퍼 올(2) 기업' 선정 (AI 기반 OLED 자율 증착장비) 2026.08 2026 코스닥 라이징스타 선정

자료: 선익시스템, 한국IR협회의 기업리서치센터

종속회사 현황

1H26말 기준 4개의 연결대상 종속회사 보유

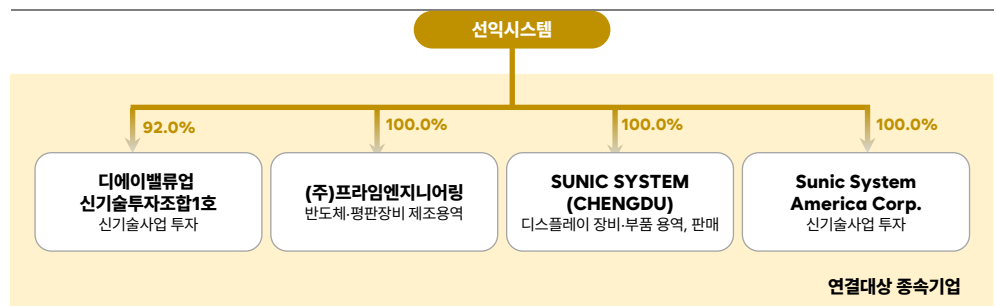
1H26말 기준 선익시스템은 4개의 연결대상 종속회사를 보유하고 있다. 사업별로는 장비 제조용역을 담당하는 국내 법인 1개사, 디스플레이 장비·부품의 서비스와 판매를 담당하는 해외 법인 2개사, 신기술사업 투자조합 1개사로 구성된다.

(주)프라임엔지니어링은 반도체·평판디스플레이 장비 제조용역을 영위하는 국내 법인이다. 2013년 설립돼 2018년 12월 동사가 지분 100%를 취득했으며, 1H26말 자산총액은 61억 원으로 종속회사 가운데 규모가 가장 크다. 1H26 매출 24억 원 중 23억 원이 동사와의 거래에서 발생해, 매출 대부분을 동사에 의존하는 구조다.

해외 종속회사로는 2025년 6월 중국 청두에 Sunic System(CHENGDU)(1H26말 지분율 100%, 자산총액 1억 원)를 설립했다. 이어 2026년 3월에는 미국 오하이오에 Sunic System America Corp.(1H26말 지분율 100%, 자산총액 8억 원)를 세웠다. 두 법인은 현지 고객 대상 디스플레이 장비·부품의 용역과 판매를 담당하며, 설립 초기로 아직 매출은 발생하지 않았다.

이 외 종속회사로는 2017년 결성된 신기술사업 투자조합인 디에이밸류업신기술투자조합 제1호(1H26말 지분율 92.0%, 자산총액 0.6억 원)가 있다. 나머지 지분 8%는 최대주주 동아엘텍이 100% 보유한 (주)디에이밸류업인베스트먼트가 갖고 있다.

선익시스템 지분도



주: 1H26 기준, 자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

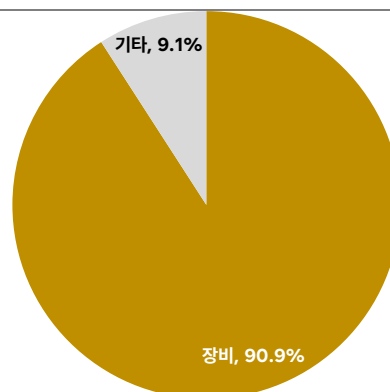
주요 사업 및 매출 구성

OLED 증착장비가 매출의 90.9%를 차지하며 나머지는 기납품 장비의 부품·서비스

동사의 주요 사업은 디스플레이 장비인 OLED 증착장비이다. 1H26 기준 증착장비는 매출 비중 90.9%를 기록하였고, 나머지 9.1%는 기납품 장비의 부품 및 서비스에서 발생하였다.

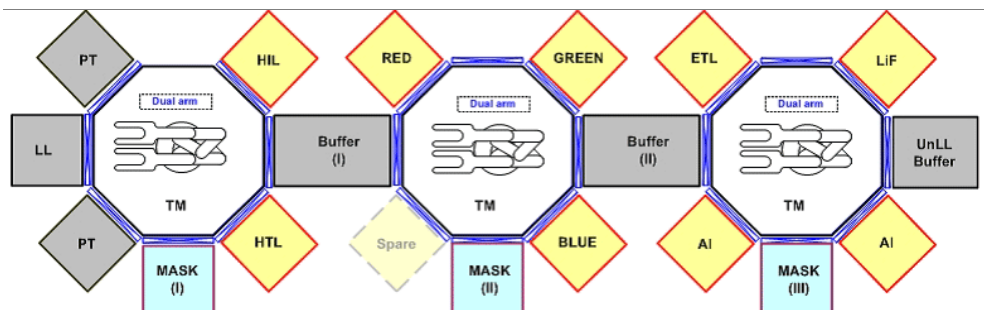
증착(Evaporation)은 진공 챔버 내에서 유기물질을 가열해 기화한 뒤 기판 표면에 박막을 형성하는 공정이다. OLED는 발광층(EML)과 정공주입층(HIL), 정공수송층(HTL), 전자수송층(ETL), 전자주입층(EIL) 등 복수의 유기물층을 적층해 소자를 형성하며, 증착장비는 각 유기물질을 정해진 위치와 두께로 증착하는 역할을 한다. RGB 방식 OLED의 발광층은 R, G, B 서브픽셀별로 유기물질을 구분해 증착해야 하기 때문에 미세한 구멍이 형성된 FMM(Fine Metal Mask)을 기판과 정밀하게 정렬한 뒤 유기물질을 선택적으로 증착한다. 반면 픽셀 전체에 공통으로 형성되는 일부 보조층은 Open Mask를 이용해 증착한다. 이에 따라 증착장비의 핵심 기술은 진공 제어와 증발원(Source)의 안정적인 증착량 제어, 기판과 Mask의 정밀 Alignment, 기판 전면의 박막 균일도 확보에 있다. 동사는 연구개발용 소형 장비부터 8.6세대 대면적 OLED 및 300mm Wafer 기반 OLEDs 양산장비까지 공급하고 있다. 경쟁사로는 일본의 Canon Tokki와 국내의 야스가 있다.

선익시스템 매출 비중



주: 1H26 기준, 자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

OLED 증착장비 구조



자료: 선익시스템, 한국IR협회의 기업리서치센터

주주 구성

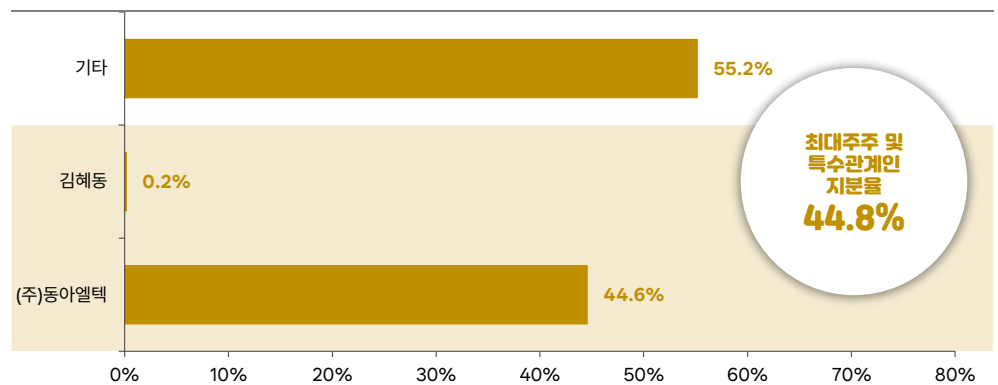
**1H26말 기준 최대주주는
동아엘텍으로 지분 44.60%
보유, 특수관계인 포함 44.80%**

1H26말 기준 선익시스템의 최대주주는 (주)동아엘텍으로 지분 44.60%(4,506,240주)를 보유하고 있으며, 특수관계인인 김혜동 대표이사(0.20%)를 포함한 지분 합계는 44.80%이다. 동아엘텍은 LCD·OLED 검사장비를 제조·판매하는 코스닥 상장사로, 2009년 동사 지분을 인수해 최대주주가 됐다. 동사는 박재규·김혜동 각자대표이사 체제로 운영되며, 이 중 박재규 대표이사는 최대주주인 동아엘텍의 최대주주이기도 하다.

동아엘텍의 소유주식 수는 변동이 없었으나, 주식매수선택권 행사와 전환사채 전환으로 발행주식 수가 늘면서 지분율은 2024년 1월 47.73%에서 1H26말 44.60%로 낮아졌다. 2024년 6월 발행한 제1회 전환사채(420억 원)와 자기주식을 교환대상으로 한 제2회 교환사채는 1H26말 기준 잔액이 남아 있지 않다. 1H26말 소액주주는 40,564명으로 발행주식총수의 4.779%를 보유하고 있으며, 자기주식은 475,030주(4.70%)다.

반기말 이후 2026년 7월에는 김혜동 대표이사가 주식매수선택권 25,000주를 행사하면서 최대주주 및 특수관계인 지분 합계가 44.94%(4,551,240주)로 높아졌다. 또한 반기말 기준 5% 이상 주주는 동아엘텍 1곳이었으나, 2026년 9월 국민연금공단이 지분 5.16%를 단순투자 목적으로 신규 보고하며 5% 이상 주주에 포함됐다.

선익시스템 주주 구성



주: 1H26 기준, 자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터



산업 현황

IT OLED 성장과 8.6세대 투자 확대

**OLED 성장축이 IT 중대형으로
확대되며 8.6세대 투자 확대, 대형
AMOLED 시장은 2030년
228억 달러 전망**

OLED 시장의 성장축은 스마트폰 중심의 중소형에서 Tablet, Notebook, Monitor 등 중대형으로 확대될 전망이다. 대형 AMOLED 시장은 2025년 99억 달러에서 2030년 228억 달러로 확대될 것으로 예상된다. 이에 따라 전체 AMOLED 시장에서 대형 패널이 차지하는 비중도 같은 기간 18.8%에서 38.2%까지 상승할 전망이다. 반면 중소형 AMOLED 시장은 424억 달러에서 370억 달러로 감소할 것으로 예상된다. 특히 Notebook OLED 출하량은 2026년 전년 대비 66.0% 증가할 것으로 예상되며, Notebook OLED 시장 규모도 2026년 40억 달러에서 2033년 115억 달러까지 확대될 전망이다. 스마트폰을 중심으로 성장해온 OLED 시장이 IT 기기로 확대되면서 패널업체들의 신규 CAPA 투자도 6세대에서 8.6세대로 이동하고 있다.

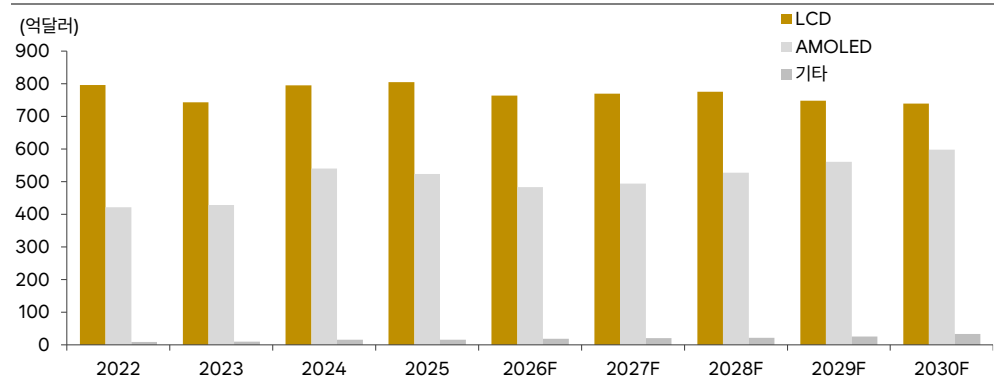
8.6세대 OLED는 대형 Mother Glass를 활용해 IT용 패널의 생산성을 높일 수 있다는 점이 기존 6세대 대비 가장 큰 장점이다. 삼성디스플레이의 8.6세대 기판은 2,290×2,620mm로, 기존 6세대 라인 대비 동일 면적의 IT OLED 패널을 더 많이 생산할 수 있다. 삼성디스플레이는 14.3인치 Tablet 기준 기존 6세대에서 연간 약 450만장을 생산할 수 있었던 반면, 8.6세대에서는 약 1,000만장까지 생산이 가능할 것으로 예상하고 있다. IT OLED는 스마트폰 대비 패널 면적이 크기 때문에 세대 전환에 따른 Glass 이용 효율 개선이 원가 경쟁력에 미치는 영향도 크다.

삼성디스플레이와 BOE를 시작으로 8.6세대 OLED 양산 투자가 진행되고 있다. 삼성디스플레이는 4.1조 원을 투자해 아산 A6에 8.6세대 IT OLED 라인을 구축하고 있으며, 월 1.5만장 규모의 CAPA를 계획하고 있다. BOE 역시 청두 B16에 8.6세대 OLED 라인을 구축했으며, Phase 1은 월 1.6만장 규모로 투자가 진행되었다. BOE는 2026년 6월 B16의 양산을 시작했으며 Notebook과 Smartphone용 LTPO Tandem 패널의 초도 출하도 시작하였다. 이에 따라 8.6세대 OLED는 장비 투자 단계에서 실제 양산 단계로 전환되고 있다.

신규 Fab 투자 이후 기존 생산라인의 추가 투자도 확대될 전망이다. 기존 FPD Fab의 CAPA 증설, 장비 교체, 생산성 개선 및 공정 고도화를 위한 투자는 2027년 전체 FPD 장비 시장의 약 40%를 차지할 것으로 예상된다. 신규 LCD와 OLED Fab 건설이 둔화되는 가운데 기존 생산라인의 증설과 장비 고도화가 장비 시장의 주요 수요원으로 확대되고 있다.

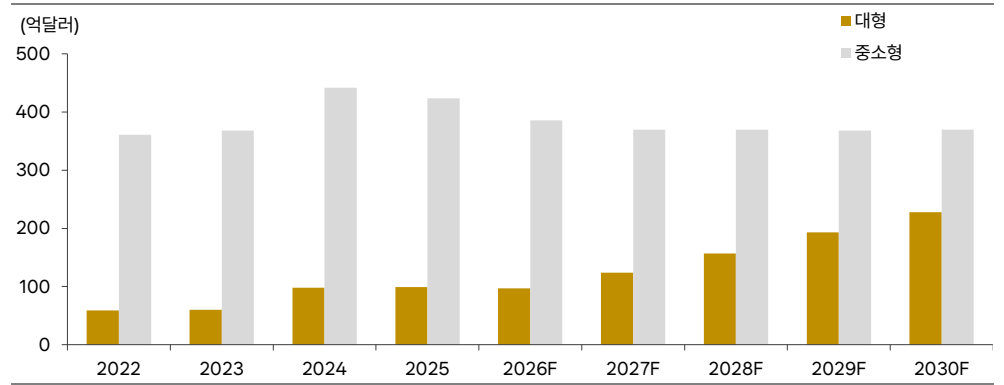
다만 8.6세대 OLED에서는 패널업체별 증착 및 Patterning 방식의 차이가 확대될 전망이다. 현재 삼성디스플레이와 BOE는 FMM 방식을 기반으로 8.6세대 양산라인을 구축했으나, 대면적 기판에서는 FMM 처짐과 Alignment 난이도가 증가하면서 IJP, FPM 등 대체 방식의 개발도 진행되고 있다. Omdia는 IJP 방식이 FMM 대비 소재 이용 효율과 기판 활용도를 높이고 장비 및 유지비를 절감해 Notebook OLED 제조 원가를 약 30~35% 낮출 수 있을 것으로 예상한다. 반면 FMM은 이미 삼성디스플레이와 BOE의 8.6세대 양산라인에 적용되면서 양산 레퍼런스를 확보하고 있어, 향후 패널업체별로 양산 안정성과 제조 원가를 고려한 증착 방식 선택이 이어질 전망이다.

글로벌 디스플레이 시장 전망



자료: Omdia, KIDA, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 OLED 시장 전망



자료: Omdia, KIDA, 한국IR협회의 기업리서치센터

Near-eye Display 성장과 OLEDoS 양산 확대

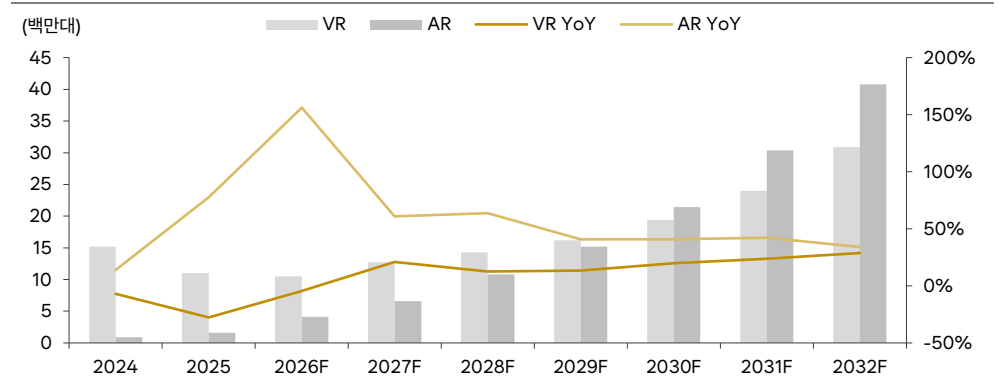
AR Glasses 성장으로 Near-eye Display 시장 회복, OLEDoS 양산 확대 전망

AR Glasses의 성장에 힘입어 Near-eye Display 시장은 2026년 회복할 것으로 전망된다. 2026년 Near-eye Display 출하량은 1,453만대로 전년 대비 16% 증가하고, 시장 규모는 6.75억 달러로 12% 성장할 것으로 예상된다. 특히 AR Display 출하량은 410만대로 154% 증가하는 반면 VR Display 출하량은 1,050만대로 -4% 감소하며, 시장의 성장축이 기존 VR Headset에서 경량 AR Glasses로 확대되고 있다. 중장기적으로 AR Display 출하량은 2030년 2,100만대까지 증가해 VR Display 1,900만대를 넘어설 것으로 예상된다. 다만 AR 기기에는 LEDoS와 LCoS 등 다양한 Microdisplay 방식이 적용될 수 있다. VR, MR 및 일부 고해상도 Near-eye 기기를 중심으로 OLEDoS 수요 확대가 예상된다.

OLEDoS는 소형화와 고해상도가 동시에 필요한 VR, MR 기기에 적합한 Microdisplay 방식이다. Silicon Backplane 위에 OLED 소자를 형성해 미세 Pixel을 구현할 수 있고, 자체 발광 방식으로 높은 Contrast와 빠른 응답속도를 확보할 수 있다. 반면 높은 휘도가 필요한 AR Glasses에서는 LEDoS 등 다른 Microdisplay 기술과 경쟁이 지속될 전망이다. 이에 따라 OLEDoS 수요는 고해상도와 화질이 중요한 VR, MR 기기의 신제품 출시와 판매 확대에 영향을 받을 전망이다. OLEDoS가 VR, MR과 같은 폐쇄형 기기에 적합한 반면, Waveguide를 사용하는 AR에서는 휘도가 제약 요인이 될 수 있다.

OLEDoS 양산은 생산원가 절감을 위해 12인치 Wafer 기반으로 전환되고 있다. 10.3인치 OLEDoS 기준 한 장의 8인치 Wafer에서 약 48개의 Display를 생산할 수 있는 반면, 12인치 Wafer에서는 약 120개까지 생산할 수 있다. Wafer 대형화를 통해 동일한 공정에서 생산 가능한 Panel 수가 약 2.5배 증가하면서 단위당 제조 원가를 낮출 수 있어 중국 업체들을 중심으로 12인치 OLEDoS 생산라인 투자가 확대되고 있다.

XR Near-eye 디스플레이 출하량 및 YoY 성장률 전망



자료: Omdia, 한국IR협회의 기업리서치센터



투자포인트

1 공급 레퍼런스 바탕으로 중화권 8.6세대 OLED 추가 수주 기대

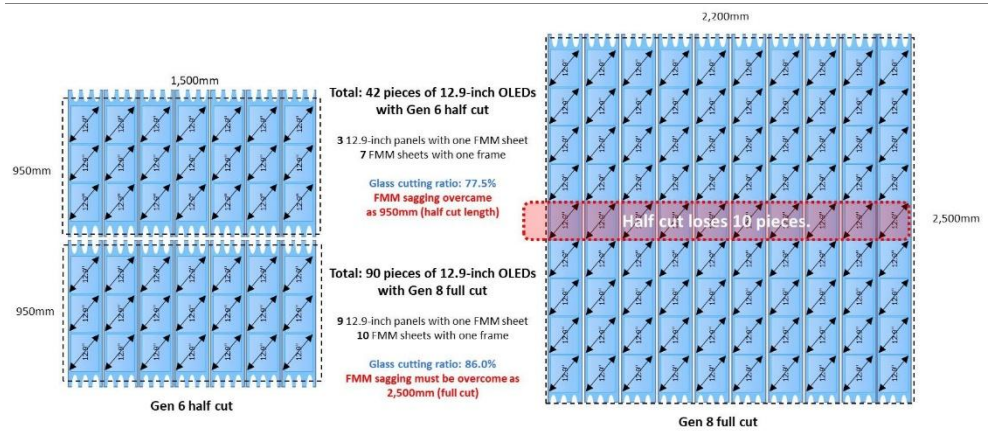
BOE B16에서 글로벌 8.6세대 FMM 6개 라인 중 4개 라인 수주, 양산 레퍼런스로 중화권 추가 수주 기대

BOE 8.6세대 OLED 양산 레퍼런스를 바탕으로 향후 중화권 패널 업체의 FMM 투자 확대에 따른 추가 수주가 기대된다. 동사는 2024년 6월 BOE B16 Phase 1항 8.6세대 OLED 증착장비 2개 라인을 수주한 데 이어 2026년 2월 Phase 2에서도 추가 2개 라인을 수주하였다. BOE는 2026년 6월 B16에서 8.6세대 AMOLED 양산을 시작하였으며, 이에 따라 동사는 현재 글로벌 8.6세대 FMM OLED 6개 라인 중 4개 라인의 수주 및 양산 레퍼런스를 확보하였다.

8.6세대 FMM 증착장비는 기판 대면적화에 따라 기술 난이도가 크게 높아진다. 기판과 FMM 면적이 확대되면서 자체 무게에 따른 처짐과 열팽창이 증가하기 때문에 대형 기판을 안정적으로 이송하면서 FMM과 기판을 정밀하게 Alignment하고, 기판 전면에서 균일한 두께로 유기물을 증착해야 한다. 특히 FMM과 기판 사이의 위치 오차나 간격 변화는 증착 위치와 패널 수율에 직접적인 영향을 미치기 때문에 장비의 정밀도뿐 아니라 양산 과정에서의 반복 재현성과 Tact time 확보가 중요하다. 이러한 기술적 진입장벽으로 인해 8.6세대 FMM OLED 양산용 증착장비 공급이 가능한 업체는 사실상 Canon Tokki와 동사로 제한되어 있다. 동사는 BOE 수주 이전 LG디스플레이와 8.6세대 수평형 증착 알파기를 개발하며 대면적 기판의 증착과 물류, 반송 기술을 선행 개발하였다. 이런 대면적 증착장비 개발 경험과 Canon Tokki 대비 우수한 가격 경쟁력을 바탕으로 BOE Phase 1 수주에 성공한 것으로 판단된다. 이후 Phase 1 장비가 실제 양산에 적용되고 Phase 2에서도 동사가 재선정되면서 8.6세대 양산 적용 레퍼런스까지 확보하였다.

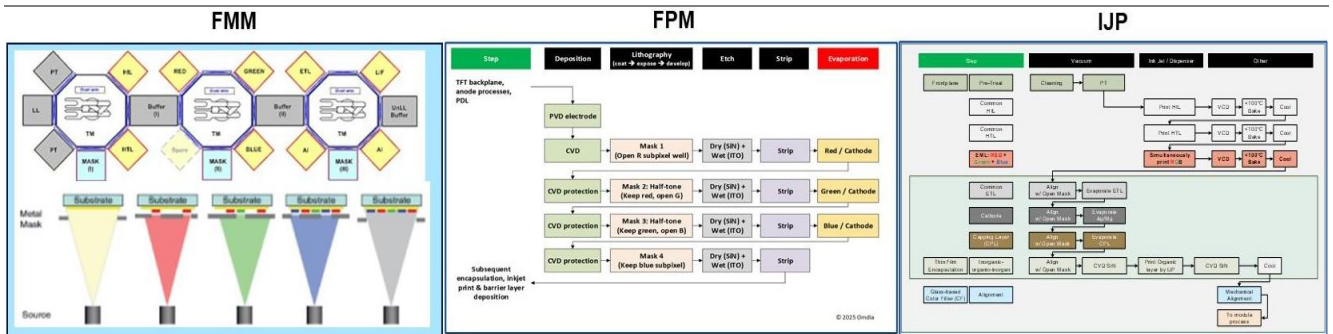
중화권 패널 업체의 후속 OLED 투자는 동사의 추가 수주 기회로 이어질 것으로 전망된다. V사는 자체 VIP 기술을 기반으로 8.6세대 투자를 진행하고 있으나, 향후 일부 CAPA에서 FMM 방식을 병행할 가능성도 존재한다. VIP는 FMM의 대면적화 한계를 해소할 수 있는 장점이 있으나 아직 8.6세대 대량 양산 레퍼런스가 없고, 포토, 식각 공정의 수율과 Ramp-up을 확인해야 한다. 반면 FMM은 삼성디스플레이와 BOE를 통해 8.6세대 양산 검증이 진행되고 있어 신규 라인의 초기 수율 확보와 고객 대응 측면에서 상대적으로 안정적이다. 향후 V사가 FMM CAPA를 투자할 경우 BOE에서 8.6세대 양산 레퍼런스를 확보한 동사의 추가 수주 기회로 이어질 것으로 전망된다. H사는 2026년 6월 선전거래소 상장을 통해 73.9억 위안을 조달했으며, 이 중 25억 위안을 OLED 연구개발 고도화에 배정하는 등 OLED 사업 확대를 추진하고 있다. 현재 6세대 Full Glass 방식의 OLED 투자를 검토 중이며 FMM과 eLEAP 방식을 병행할 가능성이 있다. 6세대 Full Glass는 기존처럼 증착 전 원장을 Half Cut하지 않고 1,500×1,850mm 기판 전체를 증착하는 방식으로, 기판 크기가 8.6세대 Half Cut과 유사하다. 따라서 기존 6세대 대비 대면적 기판의 처짐 제어와 FMM Alignment, 증착 균일도 확보의 중요성이 높아지며, BOE 8.6세대에서 관련 기술을 양산 검증한 동사가 장비 선정에서 유리할 것으로 판단한다. 다만 H사 투자는 당초 2026년 하반기에서 2027년으로 지연된 것으로 보인다. 반면 C사의 8.6세대 t8은 현재 잉크젯 프린팅 방식으로 추진되고 있으며, T사는 8세대급 OLED 신규 투자와 FMM 방식 적용을 검토 중이나 투자 규모와 시점은 아직 확정되지 않았다. 향후 BOE의 후속 투자와 중화권 패널업체들의 FMM 투자가 구체화되는 시점부터 8.6세대 FMM에서 4개 라인의 수주와 양산 레퍼런스를 확보한 동사의 추가 수주 가능성이 확대될 것으로 기대된다.

8세대 Half Cut과 6세대 비교



자료: Omdia, 한국IR협회의 기업리서치센터

OLED RGB 형성 방식 비교(1)



자료: Omdia, 한국IR협회의 기업리서치센터

OLED RGB 형성 방식 비교 (2)

구분	FMM	FPM	IJP
공정 개발 단계	성숙 단계 (6~8.6세대 양산)	개발 중 (5.5.6세대 테스트 / 8.6세대 계획)	시험 생산 중 (5.5세대 시험 생산 / 8.6세대 계획)
재료 이용 효율	보통	중간	높음
성능	매우 우수	양호	개선 필요: 수명 및 효율
개구율	30~40%	60~70%	0.6
밝기	양호	매우 우수	개선 필요
주요 과제	마스크유리 기판 처짐, 정렬 정확도	제한적인 장비 공급업체, 건식 식각 공정의 수율	해상도, 제한적인 장비소재 공급업체
MMG 적용	불가	가능	가능하며, 원장 전체 공정 처리도 가능
제품 개발 기간	개발 기간이 길고 설계 변경이 많음	상대적으로 짧음	상대적으로 짧음
비용	높음	중간	낮음
패널 제조사	삼성디스플레이, BOE	Visionox, LG디스플레이, JDI, 삼성	JOLED, CSOT

자료: Omdia, 한국IR협회의 기업리서치센터

OLEDoS 양산 확대로 12인치 장비 수주 증가 기대

중국 OLEDoS 업체들의 12인치 CAPA 확대로 양산용 증착장비 수주 증가 전망

OLEDoS(OLED on Silicon) 업체들의 12인치 양산 CAPA 확대와 함께 동사의 증착장비 수주가 증가할 것으로 전망된다. 동사는 2026년 상반기 Jinan Goerpixel(중국), Anhui Hongxi(중국), SeeYA(중국)로부터 OLEDoS 양산용 증착장비를 수주하였다. Jinan Goerpixel은 Goertek 계열의 OLEDoS 업체로 2026년 1월 410억 원 규모의 장비를 발주하였으며, Anhui Hongxi는 OLEDoS 전문업체 Metaways의 자회사로 2월 206억 원 규모의 장비를 발주하였다. SeeYA는 12인치 OLEDoS를 양산하는 중국의 주요 Microdisplay 업체로 동사가 과거부터 장비를 공급해온 고객이며, 3월 추가 장비를 발주하였다. 기존 BOE 계열 Chuangyuan을 포함한 중국 OLEDoS 고객군이 확대되고 있으며, 연구개발용 장비보다 ASP가 높은 300mm Wafer 기반 양산장비 수주가 중심으로 전환되고 있다.

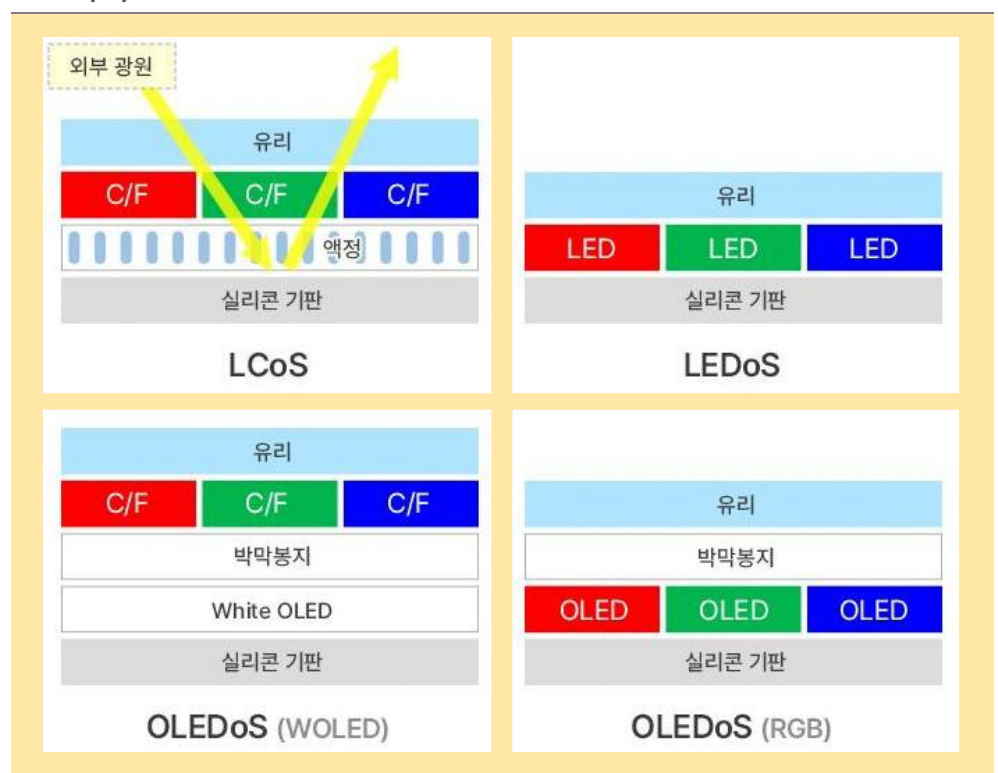
OLEDoS는 유리기판 대신 반도체 공정으로 제작한 Silicon Backplane 위에 OLED 소자를 형성하는 Microdisplay이다. 실리콘 Wafer에 미세한 구동회로를 형성할 수 있어 화소 크기를 수 μm 수준까지 줄일 수 있으며, 작은 패널에서도 높은 화소밀도(PPI)를 구현할 수 있다. VR, MR 등 Near-eye 기기는 수 cm 크기의 디스플레이 영상을 광학계를 통해 확대해 보기 때문에 화소가 크면 픽셀이 눈에 보이거나 화질이 저하될 수 있다. 동시에 기기의 무게와 부피를 줄이기 위해서는 작은 패널에서 높은 해상도를 구현해야 하고, Pancake Lens 등 광학계를 통과하면서 발생하는 광손실을 보완하기 위해 높은 휘도와 전력 효율도 요구된다. 이러한 특성으로 OLEDoS는 고해상도와 소형화가 동시에 필요한 VR, MR 등 Near-eye 기기에 적합한 Microdisplay 방식이다.

동사는 300mm OLEDoS 양산장비의 선행 레퍼런스와 높은 시장점유율을 확보하고 있어 향후 고객사의 CAPA 증설 과정에서도 수주 경쟁력이 높을 것으로 판단한다. 동사는 2018년 SeeYA에 300mm OLEDoS 양산장비를 공급한 데 이어 2020년 BOE 계열 양산라인에도 장비를 공급하였으며, 현재 중국 5개 이상의 업체에 누적 10대 이상의 300mm 양산용 장비를 공급하고 있다. 글로벌 OLEDoS 증착장비 시장에서도 약 85% 수준의 점유율을 확보하고 있는 것으로 파악된다. OLEDoS는 12인치 Wafer 전면에서 여러 유기물층의 막 두께와 증착 균일도를 정밀하게 제어하면서 안정적인 Wafer 반송과 장시간 반복 공정의 재현성을 확보해야 한다. 특히 양산장비는 연구개발용 장비와 달리 수율과 Tact time, 장비 가동률을 동시에 확보해야 하기 때문에 실제 양산라인에서 검증된 장비 레퍼런스가 신규 장비 선정에서 중요한 변수로 작용한다. 다수 고객의 양산라인에 장비를 공급한 이후 기존 고객의 반복 발주와 신규 고객 수주가 이어지고 있어, 향후 OLEDoS CAPA 확대 시 동사의 기존 양산 레퍼런스가 장비 선정에 유리하게 작용할 것으로 전망된다.

중국 OLEDoS 업체들의 신규 CAPA 투자는 동사의 추가 장비 수요로 이어질 것으로 전망된다. SeeYA는 2026년 상장을 통해 약 20.2억 위안을 조달했으며, 이 중 16.1억 위안을 12인치 OLEDoS 생산능력 확대에 투자할 계획이다. 증설 완료 후 12인치 OLEDoS 생산능력은 연간 1,080만 개의 디스플레이로 확대될 예정이다. SeeYA의 CAPA 증설과 함께 동사는 2023년에 이어 2026년에도 양산장비를 재수주하였다. Anhui Hongxi도 안후이성 추저우에 20억 위안 규모의 12인치 OLEDoS 생산거점을 구축 중이며, 계획 CAPA는 연간 12인치 Wafer 7.2만장이다. 2025년 말 공장 골조를 완공한 이후 2026년부터 양산장비 반입이 진행되고 있다.

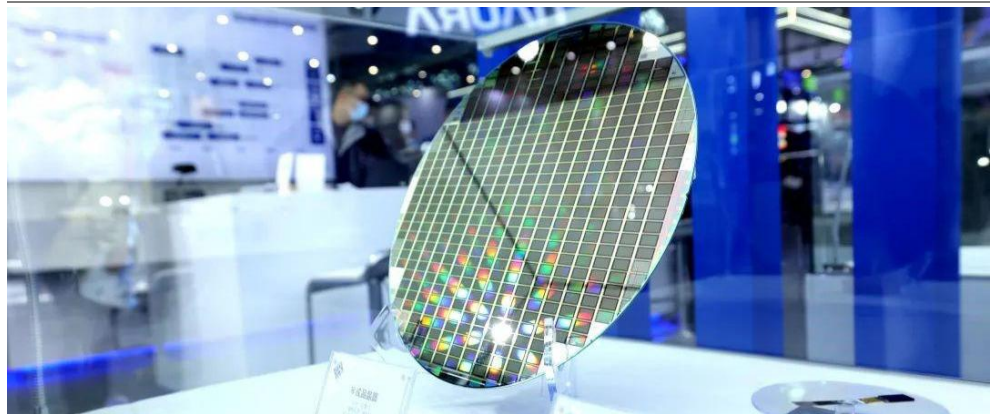
향후 OLEDoS의 기술 고도화 동사의 장비 수요와 ASP를 높이는 요인으로 작용할 전망이다. 현재 양산은 White OLED를 증착한 뒤 Color Filter로 색을 구현하는 WOLEDoS 방식이 중심이지만, 휘도와 수명, 전력 효율 개선을 위해 Tandem 구조와 RGB 방식의 적용이 확대될 가능성이 있다. Tandem은 발광 Unit을 복수로 적층하기 때문에 기존 Single Stack 대비 증착해야 하는 유기물층과 공정이 증가하며, 각 층의 막 두께와 균일도 제어도 중요해진다. RGB OLEDoS는 수 μm 수준의 개별 화소에 R, G, B 유기물을 형성해야 하므로 WOLEDoS 대비 화소 형성과 증착 정밀도에 대한 요구가 높아진다. 동사는 300mm WOLEDoS 양산장비를 공급한 데 이어 Tandem 및 RGB OLEDoS 장비까지 개발하고 있어, 고객사의 CAPA 증설에 따른 장비 대수 증가뿐 아니라 향후 Tandem과 RGB 전환에 따른 장비 사양 고도화 및 ASP 상승도 기대된다.

Microdisplay 구조 비교



자료: 삼성디스플레이, 한국IR협회의 기업리서치센터

12인치 OLEDoS Wafer



자료: SeeYa, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 페로브스카이트 태양전지 증착장비 수주 확대 기대

8세대 페로브스카이트 ETL 증착장비 공급 레퍼런스 확보, 2027년 이후 양산장비 수주 기대

페로브스카이트 태양전지 증착장비 수주 확대가 기대된다. 동사는 OLED 장비에서 확보한 대면적 진공 증착 기술을 기반으로 8세대 페로브스카이트 ETL(Electron Transport Layer) 건식 증착장비를 개발하고 글로벌 고객사에 장비 공급 레퍼런스를 확보하였다. 2024년 글로벌 태양광 업체에 장비 납품을 완료한 데 이어 2026년에도 추가 글로벌 고객사향 장비 공급을 진행하고 있다. 현재 중앙산업 장비의 공정 안정성과 수율, 생산성에 대한 고객사 검증이 진행 중이며, 검증 완료 이후 고객사의 양산 투자로 전환될 경우 2027년 이후 양산장비 수주가 기대된다.

페로브스카이트 태양전지는 Perovskite 광흡수층을 중심으로 ETL, HTL(Hole Transport Layer), 전극 등을 적층하는 구조다. 이 중 ETL은 광흡수층에서 생성된 전자를 전극으로 전달하는 역할을 하며, 박막의 균일도와 품질이 태양전지의 변환효율과 공정 수율에 영향을 미친다. 특히 양산을 위해 기판 면적이 확대될수록 기판 전면에서 균일한 막 두께를 유지하고 동일한 공정을 반복 구현하는 기술이 중요해진다. 따라서 페로브스카이트의 대면적 양산을 위해서는 ETL의 증착 균일도와 생산성을 동시에 확보해야 한다.

8세대 대면적 증착과 생산성 개선이 동사의 장비 경쟁력으로 작용할 전망이다. 동사는 OLED 장비에서 확보한 대면적 진공 증착 기술을 기반으로 8세대 기판에 대응하는 ETL 증착장비를 개발하였다. 또한 증착 효율 개선을 통해 고가 ETL 소재 사용량을 기존 방식 대비 20~30% 절감할 수 있도록 설계했으며, Tray 및 In-Line 시스템을 통해 Tact time도 약 50% 단축하는 설계를 적용하였다. 페로브스카이트 태양전지 양산에서는 변환효율뿐 아니라 단위 면적당 제조 원가와 생산성이 중요하기 때문에 소재 사용량 절감과 Tact time 단축이 양산장비 경쟁력에 직접적으로 영향을 미칠 것으로 전망된다.

향후 ETL 이외의 증착 공정으로 장비 적용 범위가 확대될 가능성도 있다. 동사는 현재 ETL 증착장비를 중심으로 고객사 검증을 진행하는 동시에 한국화학연구원과 페로브스카이트 광흡수층의 건식 증착 기술을 공동 개발하고 있다. 현재 광흡수층은 습식 공정이 주로 적용되고 있으나, 대면적 양산에서 건식 증착 방식이 상용화될 경우 동사의 장비 적용 영역도 ETL에서 광흡수층으로 확대될 전망이다.

페로브스카이트 태양전지 구조와 제조 장비

페로브스카이트 태양전지 구조	Layer (역할)	주요기능	주요 제조 장비
	TCO(투명전극)	빛 투과 및 전류 수집	Sputter
	Buffer(계면층)	계면 보호	ALD
	ETL(전자수송층)	전자 전달 효율을 결정하는 핵심 기능층	Evaporator(증착기)
	Perovskite(광흡수층)	빛 흡수 및 전자 생성	Slot Die
	HTL(정공수송층)	정공의 선택적 수송 및 차단	Sputter / Slot Die
	Electrode(금속전극)	전류 수집 및 외부 회로 연결	Sputter
	Substrate	기판 역할	-
	TCO(투명전극)	빛 투과 및 전류 수집	Sputter
	Buffer(계면층)	계면 보호	ALD

자료: 선익시스템, 한국화학연구원, 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

1 사상 최대 실적 기록한 2025년

2025년 매출액

5,158억 원(+356.7% YoY),

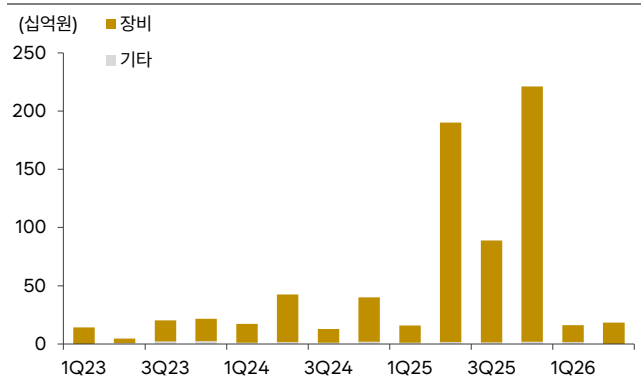
영업이익

1,115억 원(+1,310.5% YoY)을

기록

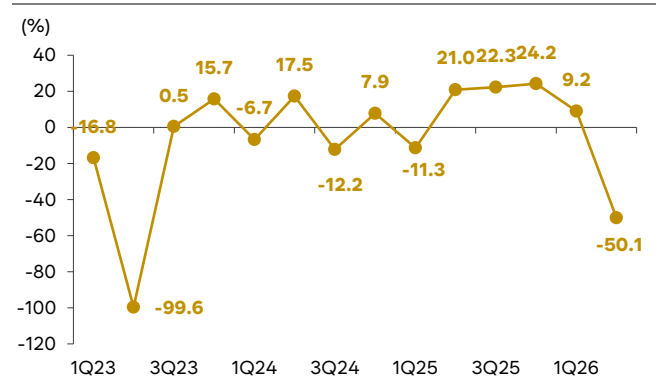
2025년 동사의 실적은 매출액 5,158억 원(+356.7% YoY), 영업이익 1,115억 원(+1,310.5% YoY)을 기록하였다. 매출 성장은 2024년 수주한 BOE B16 Phase 1항 8.6세대 OLED 양산용 증착장비의 매출 인식이 견인하였다. BOE항 8.6세대 장비 매출이 약 3,800억 원 반영되면서 증착장비 매출은 5,100억 원(+376.5% YoY)으로 증가하였다. 이와 함께 BOE 계열 Chuangyuan항 300mm OLEDs 양산장비도 약 326억 원의 매출을 기록하였다. 중국 고객항 대형 양산 장비 매출이 크게 증가하면서 수출 비중도 89.5%까지 상승하였다. 수익성 측면에서는 대규모 양산장비 매출 증가에 따른 고정비 부담 완화로 영업이익률 21.6%(+14.6%p YoY)를 기록하였다. 매출총이익률도 26.3%(+3.4%p YoY)로 상승했으며, 매출 증가 대비 판관비 증가가 제한되면서 판관비율이 전년 15.9%에서 4.6%p 11.3%로 대폭 하락한 점도 수익성 개선에 기여하였다.

선익시스템 부문별 매출액 추이



자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

선익시스템 분기별 영업이익률 추이



자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 하반기 실적 집중되는 2026년

2026년 매출액

4,082억 원(-20.9% YoY),

영업이익

769억 원(-31.0% YoY) 전망

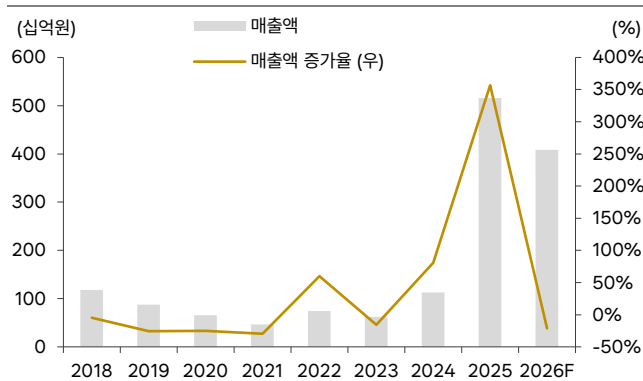
2026년 동사의 실적은 매출액 4,082억 원(-20.9% YoY), 영업이익 769억 원(-31.0% YoY)을 전망한다. 장비 매출은 4,010억 원, 기타 매출은 71억 원을 예상한다. 상반기 실적은 매출액 363억 원(-82.4% YoY), 영업손실 87억 원(적자 전환 YoY)을 기록하였다. 상반기 수주가 빠르게 증가했음에도 OLEDs와 8.6세대 OLED 등 주요 양산장비의 납품 일정이 하반기에 집중되면서 매출 인식이 제한적이었다. 특히 2분기에는 매출액 202억 원, 영업손실 101억 원을 기록하였으며, 매출 공백에 따른 고정비 부담과 함께 2025년 인도한 8.6세대 장비의 하자보수충당부채와 매출채권 관련 대손충당금 등 약 70억 원의 비용이 반영되었다. 6월 말 수주잔고는 6,420억 원으로 증가하였으며, 이 중 약 절반이 하반기 매출로 인식될 것으로 예상된다.

하반기에는 OLEDs 양산장비와 8.6세대 OLED 증착장비의 매출 인식이 본격화되면서 실적이 크게 개선될 전망이다. 상반기 수주한 Jinan Goerpixel, Anhui Hongxi, SeeYA항 OLEDs 장비가 하반기부터 매출에 반영되면서 OLEDs 매출은 1,000억 원 이상을 예상한다. BOE B16 Phase 2항 8.6세대 OLED 장비도 하반기부터 매출 인식이

시작될 예정이며, 일부 물량은 2027년으로 이연될 전망이다. 이에 따라 하반기 매출액은 3,719억 원으로 연간 매출의 91.1%가 집중될 것으로 예상된다. 다만 2025년에는 BOE B16 Phase 1항 8.6세대 장비 2개 라인이 대규모로 반영된 반면, 2026년에는 Phase 2 매출이 2026년과 2027년으로 분산되면서 연간 매출액은 전년 대비 감소할 전망이다.

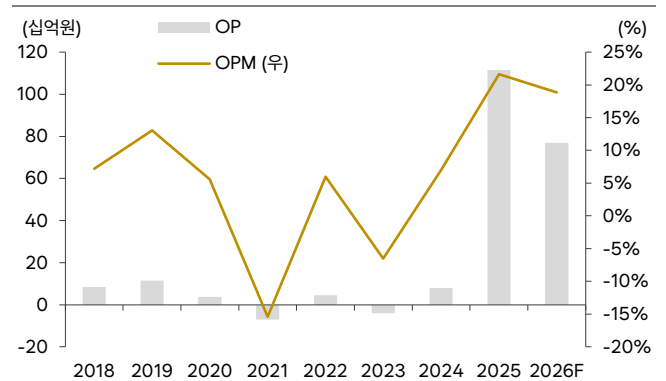
수익성 측면에서는 하반기 대형 양산장비 매출 증가에 따른 고정비 부담 완화와 상반기 일회성 비용 제거로 영업이익률 18.8%(-2.8%p YoY)를 전망한다. 하반기 영업이익 및 영업이익률은 OLEDs와 8.6세대 양산장비 매출이 집중되면서 856억 원, 23.0%를 예상한다.

선익시스템 매출액 및 매출액 증가율 추이



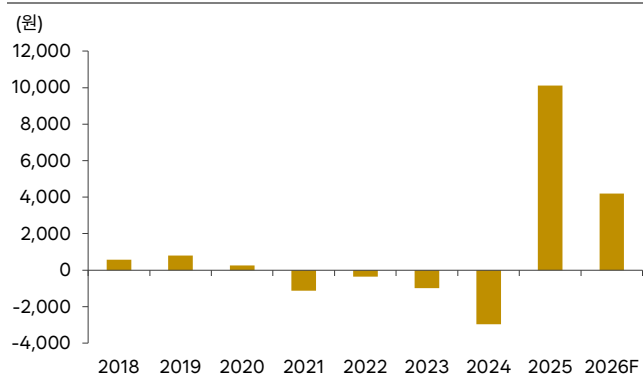
자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터

선익시스템 영업이익 및 영업이익률 추이



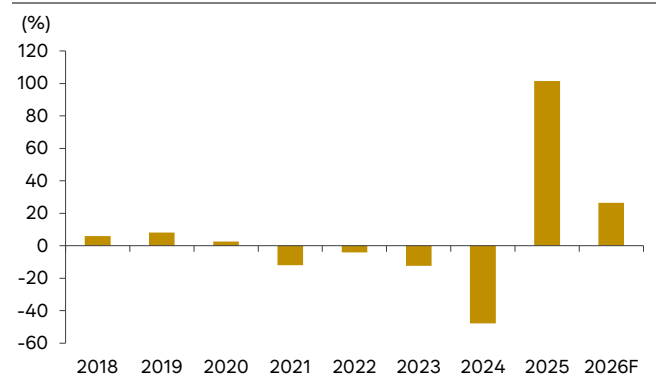
자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터

선익시스템 EPS 추이



자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터

선익시스템 ROE 추이



자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터

선익시스템 부문별 실적

(단위: 십억 원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2023	2024	2025	2026F
매출액	15.2	5.1	20.4	21.8	17.3	42.6	12.9	40.1	15.9	190.1	88.8	221.0	16.1	20.2	62.4	112.9	515.8	408.2
장비	14.3	3.8	18.4	19.4	16.2	41.0	11.7	38.1	14.9	188.5	87.4	219.1	14.6	18.5	55.9	107.0	510.0	401.0
기타	0.9	1.2	2.1	2.3	1.2	1.5	1.2	2.0	1.0	1.6	1.3	1.9	1.5	1.8	6.5	5.9	5.8	7.1
영업이익	-2.6	-5.0	0.1	3.4	-1.2	7.4	-1.6	3.2	-1.8	40.0	19.8	53.6	1.5	-10.1	-4.1	7.9	111.5	76.9
지배주주순이익	-5.7	-7.5	-4.3	8.2	-8.8	0.1	7.9	-27.3	-3.4	59.3	6.6	34.0	-19.6	-8.0	-9.2	-28.1	96.5	42.3
Margin(%)																		
영업이익률	-16.8	-99.6	0.5	15.7	-6.7	17.5	-12.2	7.9	-11.3	21.0	22.3	24.2	9.2	-50.1	-6.5	7.0	21.6	18.8
지배주주순이익률	-37.3	-147.9	-21.2	37.8	-50.5	0.2	61.4	-68.0	-21.6	31.2	7.4	15.4	-122.0	-39.3	-14.8	-24.9	18.7	10.4
YoY Growth(%)																		
매출액	190.8	-75.0	74.9	-41.1	14.1	743.4	-37.0	84.6	-8.3	346.2	590.4	450.6	1.3	-89.3	-15.7	80.9	356.7	-20.9
장비	-17.8	-85.8	-26.9	4.8	12.9	978.3	-36.3	96.4	-7.6	359.2	647.0	475.0	-2.4	-90.2	-18.9	91.5	376.5	-21.4
기타	-93.3	-87.2	-73.7	-81.8	33.9	24.3	-43.9	-13.3	-17.4	1.5	16.5	-5.9	58.7	13.8	27.9	-9.4	-1.9	23.1
영업이익	적지	적전	흑전	-48.0	적지	흑전	적전	-6.9	적지	437.2	흑전	1,581.4	흑전	적전	적전	흑전	1,310.5	-31.1
지배주주순이익	적지	적지	적지	-62.5	적지	흑전	흑전	적전	적지	56,049	-16.7	흑전	적지	적전	적지	적지	흑전	-56.2
QoQ Growth(%)																		
매출액	-58.9	-66.8	304.3	6.5	-20.3	145.8	-69.8	212.3	-60.4	1,095.8	-53.3	149.0	-92.7	25.7				
장비	-22.6	-73.4	382.4	5.7	-16.7	154.0	-71.5	225.7	-60.8	1,162.5	-53.6	150.7	-93.4	26.7				
기타	-93.2	42.7	65.2	14.2	-50.3	32.5	-25.4	76.6	-52.7	62.8	-14.4	42.6	-20.2	16.8				
영업이익	적전	적지	흑전	3,245.2	적전	흑전	적전	흑전	적전	흑전	-50.5	170.6	-97.2	적전				
지배주주순이익	적전	적지	적지	흑전	적전	흑전	7,366.2	적전	적지	흑전	-88.9	418.2	적전	적지				

자료: FnGuide QuantilWise, 한국IR협의회 기업리서치센터



Valuation

2026F PBR 4.8x

현주가는 2026F PBR 4.8x로
Historical PBR Band 중단을
하회

동사의 현주가는 2026F PBR 4.8x로 Historical PBR Band(1.3x~8.5x) 중단을 하회하는 수준이다. 동사는 장비 출하 및 검수 시점에 따라 연간 이익 변동성이 크게 나타나는 만큼 PER보다 PBR을 통한 Valuation 비교가 적절하다고 판단한다. 사업 측면에서 비교 가능한 OLED 증착장비 업체로는 Canon Tokki, 야스, AP시스템 등이 있다. 하지만 실질적 경쟁사인 Canon Tokki는 비상장사이자 Canon의 연결 자회사로, OLED 증착장비 사업의 개별 실적과 Valuation이 별도로 공개되지 않는다. Canon의 Industrial 사업에는 반도체 및 FPD 노광장비, 기타 산업장비가 함께 포함되어 있어 Canon의 전사 Valuation이나 Industrial 사업부의 수익성을 Canon Tokki의 OLED 증착장비 사업에 직접 적용하기 어렵다. 국내 업체인 야스와 AP시스템은 양사 모두 실적 컨센서스가 부재하여 Valuation 비교가 어렵다. 다만 최근 12개월 기준 ROE는 선익시스템 9.3%, 야스 25.2%, AP시스템 14.8%인 반면, 최근 분기 자본 기준 PBR은 각각 4.8x, 0.8x, 0.7x 수준이다. 현재 선익시스템의 높은 PBR은 ROE보다는 8.6세대 FMM과 OLEDoS의 추가 수주 및 향후 이익 성장에 대한 기대가 반영된 것으로 판단한다.

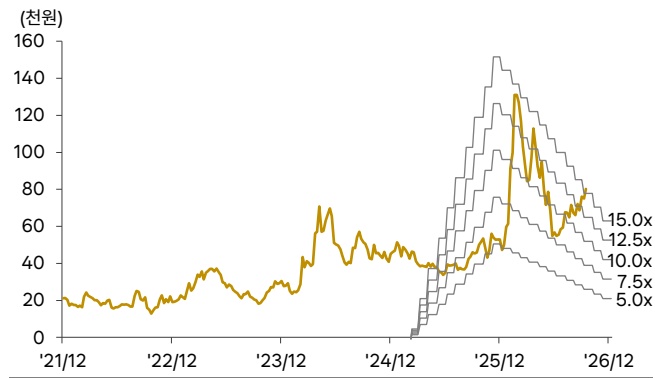
동사는 BOE B16 Phase 1과 Phase 2를 통해 8.6세대 FMM OLED 4개 라인의 수주 레퍼런스를 확보했으며, OLEDoS에서도 300mm 양산장비 공급과 신규 고객 확대가 이어지고 있다. 향후 BOE의 후속 투자와 중화권 패널업체의 FMM 투자, 중국 OLEDoS 업체들의 CAPA 확대가 추가 수주로 연결될 경우 수주 및 실적 가시성 확대와 함께 Multiple 상승이 가능할 것으로 전망된다. 반면 고객사의 투자 일정과 장비 출하 및 검수 시점에 따라 연간 실적 변동성이 크다는 점은 할인 요인이다. 현재 Peer 대비 높은 PBR을 적용받고 있는 만큼, 반복 수주에 따른 이익 증가와 ROE 개선 여부도 향후 Valuation을 결정하는 변수다. 향후 8.6세대 FMM과 OLEDoS에서 반복 수주가 이어지고 수주잔고의 매출 전환 가시성이 높아지는지가 Historical PBR Band 내 Valuation 회복의 핵심 변수라 판단한다.

동종 업종 밸류에이션

기업명	종가 (원, 달러)	시가총액 (십억 원, 백만 달러)	매출액(십억 원, 백만 달러)			PER(배)			PBR(배)		
			2024	2025	2026F	2024	2025	2026F	2024	2025	2026F
코스피	5,768	4,600,368	3,713,280	3,919,857	4,134,526	11.3	15.5	5.6	0.8	1.3	1.4
코스닥	809	456,302	332,962	361,554	138,944	210.6	112.9	23.7	1.5	2.1	2.8
선익시스템	84,000	851	113	516	408	N/A	5.2	20.0	8.5	3.5	4.8
AP시스템	17,730	267	517	460	-	4.7	12.4	-	0.7	0.8	-
야스	10,230	134	29	35	-	N/A	N/A	-	0.7	0.9	-
동종업종 평균						4.7	12.4	-	0.7	0.9	-

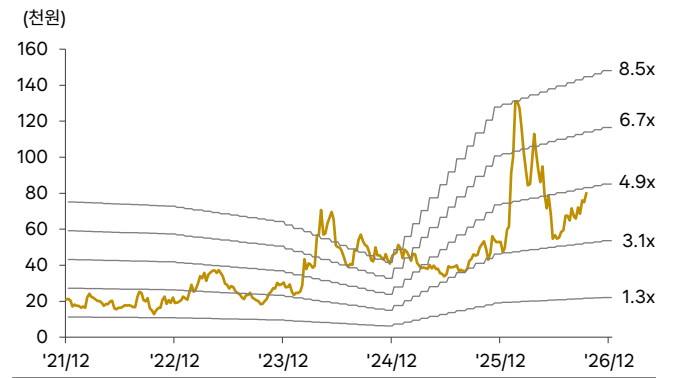
주: 2026년 10월 19일 종가 기준, 자료: FnGuide QuantWise, Refinitiv, 한국IR협회의 기업리서치센터

선익시스템 PER Band



자료: WiseFN, 한국IR협회의 기업리서치센터

선익시스템 PBR Band



자료: WiseFN, 한국IR협회의 기업리서치센터



리스크 요인

1 중화권 OLED 투자 지연 및 OLEDoS CAPA 확대 둔화

**중화권 8.6세대 OLED 투자
지연과 OLEDoS CAPA 확대
둔화가 주요 리스크**

중화권 8.6세대 OLED 투자 지연 및 FMM 채택 축소

BOE 이후 중화권 패널업체의 8.6세대 OLED 투자가 지연되거나 ViP, eLEAP, IJP 등 비FMM 방식의 채택이 확대될 경우 동사의 8.6세대 FMM 증착장비 추가 수주가 예상보다 감소할 수 있다.

OLEDoS CAPA 투자 확대 지연

중국 OLEDoS 업체들의 CAPA 증설이 지연되거나 XR 기기 수요 확대가 예상보다 부진할 경우 300mm OLEDoS 양산장비 수주가 감소할 수 있다. Tandem 및 RGB OLEDoS 전환이 늦어질 경우 장비 사양 고도화에 따른 ASP 상승 시점도 지연될 수 있다.

포괄손익계산서

(억 원)	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	741	624	1,129	5,158	4,082
증가율(%)	60.2	-15.7	80.9	356.7	-20.9
매출원가	562	475	871	3,803	3,033
매출원가율(%)	75.8	76.1	77.1	73.7	74.3
매출총이익	178	149	258	1,355	1,049
매출이익률(%)	24.1	23.8	22.9	26.3	25.7
판매관리비	134	189	179	239	280
판매비율(%)	18.1	30.3	15.9	4.6	6.9
EBITDA	80	3	127	1,169	868
EBITDA 이익률(%)	10.8	0.4	11.3	22.7	21.3
증가율(%)	흑전	-96.7	4,759.6	819.6	-25.8
영업이익	44	-41	79	1,115	769
영업이익률(%)	6.0	-6.5	7.0	21.6	18.8
증가율(%)	흑전	적전	흑전	1,310.5	-31.1
영업외손익	-59	-55	-388	-42	-227
금융수익	42	23	175	105	249
금융비용	103	85	564	149	477
기타영업외손익	2	7	1	1	1
총속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-15	-95	-309	1,074	542
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	-49.5
법인세비용	17	-3	-28	108	119
계속사업이익	-32	-92	-281	965	423
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-32	-92	-281	965	423
당기순이익률(%)	-4.4	-14.8	-24.9	18.7	10.4
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	-56.2
지배주주지분 순이익	-32	-92	-281	965	423

현금흐름표

(억 원)	2022	2023	2024	2025	2026F
영업활동으로인한현금흐름	-124	56	-340	973	1,100
당기순이익	-32	-92	-281	965	423
유형자산 상각비	33	41	46	52	97
무형자산 상각비	3	2	2	2	2
외환손익	12	2	9	32	0
운전자본의감소(증가)	-172	92	-74	-457	578
기타	32	11	-42	379	0
투자활동으로인한현금흐름	134	-30	-170	-279	-283
투자자산의 감소(증가)	0	1	1	1	2
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-17	-17	-152	-254	-300
기타	151	-14	-19	-26	15
재무활동으로인한현금흐름	222	5	753	249	-638
차입금의 증가(감소)	206	-1	152	260	-132
사채의증가(감소)	0	0	600	0	-417
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	-88
기타	16	6	1	-11	-1
기타현금흐름	-6	-1	1	-14	0
현금의증가(감소)	225	29	244	929	179
기초현금	70	295	324	569	1,497
기말현금	295	324	569	1,497	1,677

재무상태표

(억 원)	2022	2023	2024	2025	2026F
유동자산	802	951	2,433	2,637	2,884
현금성자산	295	324	569	1,497	1,676
단기투자자산	6	15	190	72	57
매출채권	150	68	0	0	0
재고자산	109	237	1,056	282	530
기타유동자산	243	307	619	785	621
비유동자산	446	396	596	1,019	1,218
유형자산	323	296	403	632	834
무형자산	12	11	9	11	9
투자자산	22	16	29	43	41
기타비유동자산	89	73	155	333	334
자산총계	1,249	1,348	3,029	3,656	4,102
유동부채	425	600	2,312	1,902	1,935
단기차입금	215	214	366	375	325
매입채무	61	155	0	0	0
기타유동부채	149	231	1,946	1,527	1,610
비유동부채	31	39	253	316	403
사채	0	0	160	0	0
장기차입금	0	0	1	252	352
기타비유동부채	31	39	92	64	51
부채총계	456	639	2,565	2,218	2,338
자배주주지분	793	709	464	1,438	1,764
자본금	46	47	47	48	48
자본잉여금	494	511	555	565	565
자본조정 등	-34	-39	-44	-47	-47
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	287	190	-94	873	1,199
자본총계	793	709	464	1,438	1,764

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025	2026F
P/E(배)	N/A	N/A	N/A	5.2	20.0
P/B(배)	2.6	3.9	8.5	3.5	4.8
P/S(배)	2.8	4.4	3.5	1.0	2.1
EV/EBITDA(배)	24.8	1,009.7	32.8	4.0	8.6
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	1.9	1.2
EPS(원)	-351	-987	-2,960	10,110	4,201
BPS(원)	8,573	7,558	4,889	15,040	17,418
SPS(원)	8,044	6,676	11,909	54,022	40,579
DPS(원)	0	0	0	1,000	1,000
수익성(%)					
ROE	-4.1	-12.3	-47.9	101.5	26.4
ROA	-2.9	-7.1	-12.8	28.9	10.9
ROIC	19.7	-7.4	7.1	124.0	77.3
안정성(%)					
유동비율	189.0	158.6	105.2	138.6	149.1
부채비율	57.5	90.2	552.5	154.2	132.6
순차입금비율	-8.7	-15.6	46.2	-20.6	-57.2
이자보상배율	13.1	-3.1	2.4	21.5	16.6
활동성(%)					
총자산회전율	0.7	0.5	0.5	1.5	1.1
매출채권회전율	5.4	5.7	33.1	N/A	N/A
재고자산회전율	7.3	3.6	1.7	7.7	10.1

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
선익시스템	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2026.10.21	선익시스템-8.6세대 FMM, OLEDs 수주 확대 기대
2023.05.08	선익시스템-OLED 시장의 변곡점

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.