

영우디에스피 (143540)

OLED 투자와 자체 펀더멘털의 강력한 턴어라운드

Mid-Small cap



박진형

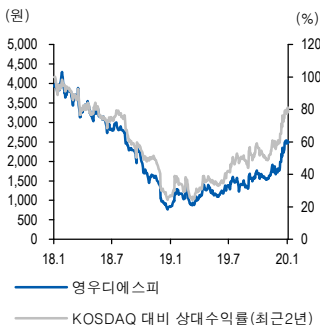
02 3770 5658
jinhyoeng.park@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (01/08)	2,350원
자본금	61억원
시가총액	710억원
주당순자산	718원
부채비율	1,156.91
총발행주식수	30,193,507주
60일 평균 거래대금	19억원
60일 평균 거래량	946,977주
52주 고	2,535원
52주 저	855원
외인지분율	3.11%
주요주주	박금성 외 3인 16.13%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	36.1	48.8	188.9
상대	28.8	40.7	193.0
절대(달러환산)	38.8	52.6	177.0



자료: Myresearch

영우디에스피, OLED/LCD/반도체 검사 측정 및 리페어장비 제조 업체

- 영우디에스피는 2004년에 설립된 회사로, 2014년에 코스닥시장에 상장. 주요 사업 부문은 OLED/LCD/반도체 장비를 제조/판매하는 업체. 동사는 연결대상 종속회사로 YWDSP 베트남, (주)알프스를 보유. 제품군별 매출비중은 디스플레이 검사장비 100%이며 내수 및 수출 비중은 각각 40.5%와 59.5%(19.3Q 누적기준). 최대주주(대표이사 박금성 및 특별관계자) 지분은 약 16.1% 수준. 최근에는 18.2월 유상증자(180만주)와 19.5월(권면총액 76억원)/19.7월(100억원) 전환사채 발행 등 자금조달 시행.

2017년 실적 둔화/2018년 대규모 적자 이후 2019년부터 의미 있는 턴어라운드

- 동사의 실적은 2016년을 고점으로 2017~2018년에 큰 폭으로 둔화. 실제로 2016년 매출액/영업이익은 각각 1,462억원/98억원을 기록했으나 2017년 2,580억원/-4억원, 2018년 1,463억원/-143억원으로 대규모 적자 시현. 2018년 대규모 적자의 이유는 해외 수출 셋업 비용에 대한 원가분석 오류, 중국에 대한 전략적 수주 관련 손실 및 개발비용 과다 발생으로 파악.
- 이후 2019년 들어 동사의 실적은 의미 있는 턴어라운드 진행 중. 19.3Q 누적 매출액 및 영업이익은 각각 452억원과 5억원 시현. OLED(모바일/TV) 신규 투자 증가에 따른 수주 증가와 원가상승요인 및 인건비 등 고정비 절감이 실적 개선의 주요인.

폴더블/중국 OLED 투자 확대 구간에서 동사의 경쟁력(검사 알고리즘 등) 부각 전망

- 영우디에스피는 자체 경쟁력을 바탕으로 OLED 투자 확대 사이클(특히 중국 업체의 대규모 투자)에서 큰 기회요인 가질 것. 동사는 OLED 검사 알고리즘 소프트웨어 부문에서 차별적 경쟁력 보유하고 있으며 다양한 거래처(국내 및 중국 업체)와의 관계에서 양산경험도 다수 보유. 최근에서 거래선 다변화까지 진행되고 있어 향후 안정적인 수주 확대를 달성할 것으로 전망.

시장 성장과 자체적 펀더멘털 강화, 드라마틱한 실적 개선으로 이어질 것

- 영우디에스피의 2019년 예상 매출액과 영업이익은 각각 1,071억원, 79억원으로 YoY 각각 26.8% 감소, 흑자전환할 전망. 2020년에는 삼성디스플레이의 베트남 투자 재개와 A5 신규 투자, 중국 OLED, QD-OLED TV 투자 확대의 기회 요인으로 큰 폭의 매출 성장 가능할 전망.
- 동사의 주가는 최근의 상승에도 불구하고, 2016년 중반 고점대비 여전히 74.4% 하락한 수준. Valuation은 2019년 실적대비 PER 9.2배 수준에 불과, 2020년 실적과 비교하면 더욱 저평가.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결, 2015 년까지는 별도)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019P
매출액	578	1,462	2,581	1,463	1,071
영업이익	3	98	-4	-143	79
지배주주순이익	10	119	-46	-182	81
영업이익률	0.5	6.7	-0.2	-9.8	7.3
EPS	70	848	-376	-1,493	270
PER	38.7	7.3	-21.8	-2.3	9.2
PBR	2.1	3.5	1.7	1.3	2.5
ROE	3.7	52.1	-12.2	-84.9	43.9

자료: 유안타증권 리서치센터

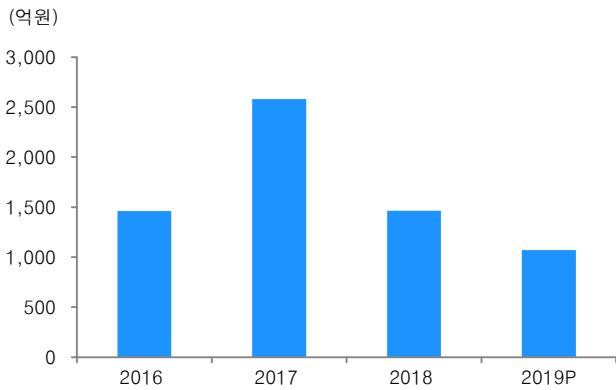
영우디에스피 분기별 실적 요약

(단위: 억원, %, %p)

	18.1Q	18.2Q	18.3Q	18.4Q	2018	19.1Q	19.2Q	19.3Q	19.4QP	2019P	YoY	QoQ
매출액	265	370	351	477	1,463	95	174	183	620	1,071	30.0	238.4
영업이익	-34	-56	-11	-42	-143	-12	2	14	74	79	흑전	418.0
지배주주순이익	-32	-63	-18	-70	-182	-7	-1	26	63	81	흑전	141.1
영업이익률	-12.9	-15.1	-3.1	-8.9	-9.8	-12.5	1.4	7.8	11.9	7.3	20.8	4.1

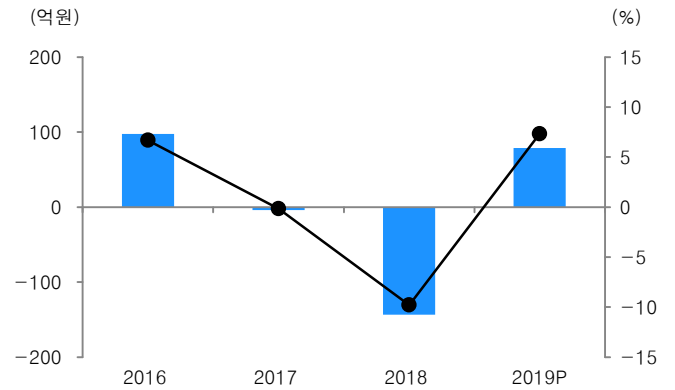
자료: 영우디에스피, 유안타증권 리서치센터

영우디에스피 매출액 추이 및 전망



자료: 영우디에스피, 유안타증권 리서치센터

영우디에스피 영업이익 추이 및 전망



자료: 영우디에스피, 유안타증권 리서치센터

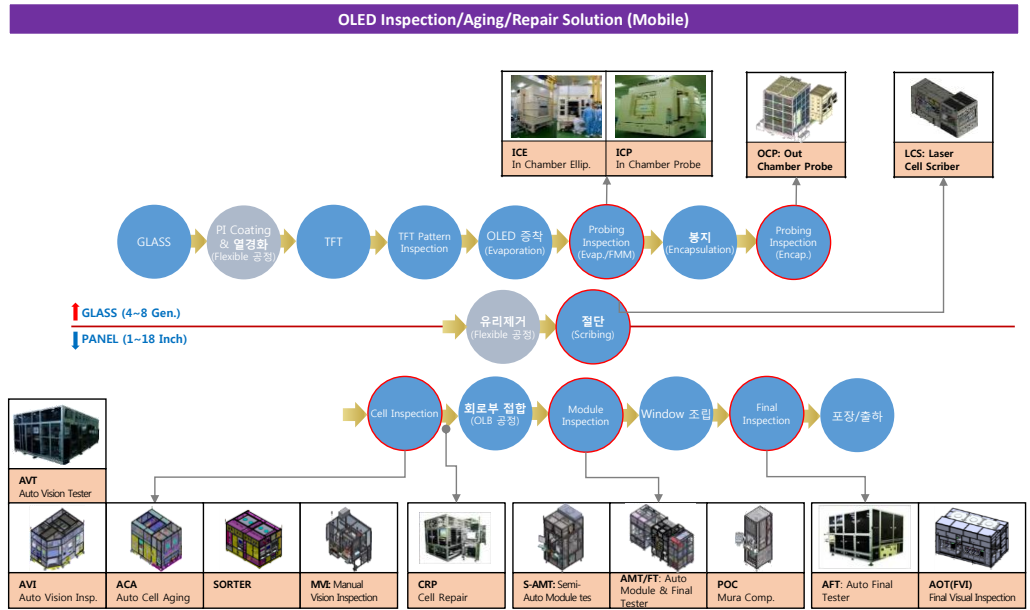
영우디에스피 2019년 주요 계약공시 사항

(단위: 억원)

구분	공시일	계약금액	상대방	공급지역	계약 시작일	계약 종료일	정정공시
	2019-01-14	37.6	TOMEN	일본	2019-01-14	2019-06-15	
	2019-01-18	36.4	삼성 디스플레이 베트남	베트남	2019-01-17	2019-05-31	
	2019-02-25	17.1	삼성디스플레이	대한민국	2019-02-25	2019-05-31	
	2019-04-12	21.4	삼성디스플레이	중국	2019-04-11	2019-07-10	
	2019-04-15	53.4	삼성디스플레이	대한민국	2019-04-12	2019-07-31	
	2019-05-23	15.0	삼성디스플레이 베트남	베트남	2019-05-22	2019-06-30	
	2019-06-05	14.5	삼성디스플레이 베트남	베트남	2019-06-04	2019-09-01	
	2019-07-24	40.5	삼성디스플레이 베트남	베트남	2019-07-23	2019-10-30	
	2019-07-25	103.9	WUHAN	중국	2019-07-25	2019-10-25	2019-08-30
	2019-08-05	102.6	삼성디스플레이	대한민국	2019-08-02	2020-02-29	
	2019-08-21	230.3	BOE	중국	2019-08-21	2019-11-01	
	2019-10-14	175.1	WUHAN	중국	2019-10-11	2019-12-15	2019-12-30
	2019-10-17	45.6	삼성디스플레이	대한민국	2019-10-16	2020-01-31	
	2019-11-13	39.1	삼성디스플레이 베트남	베트남	2019-11-12	2020-02-28	2019-12-30
	2020-01-02	60.8	삼성디스플레이	대한민국	2019-12-31	2020-08-31	
합계		993.5					

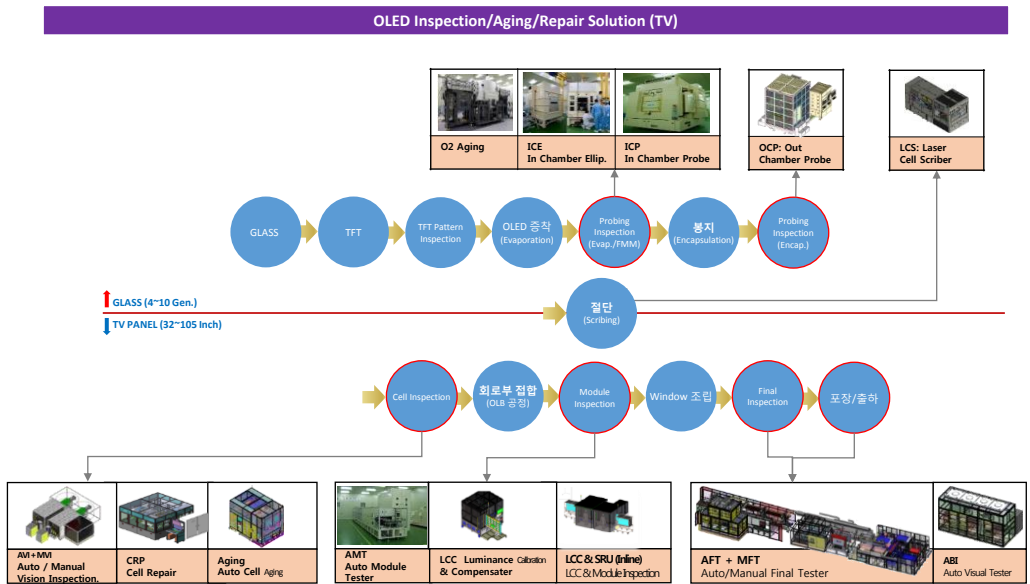
자료: 영우디에스피, 유안타증권 리서치센터

주요 장비 현황(모바일)



자료: 영우디에스피

주요 장비 현황(TV)



자료: 영우디에스피

영우디에스피 (143540) 재무제표 (K-IFRS 연결, 2015년까지는 별도)

손익계산서					
	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	625	578	1,462	2,581	1,463
매출원가	563	531	1,314	2,492	1,514
매출총이익	62	48	148	88	-51
판매비	36	45	50	92	93
영업이익	26	3	98	-4	-143
EBITDA	36	15	122	21	-122
영업외손익	0	2	13	-42	-40
외환관련손익	0	0	0	0	0
이자손익	-3	-4	-4	-6	-10
관계기업관련손익	0	0	0	-1	0
기타	3	6	17	-35	-30
법인세비용차감전순손익	23	10	111	-46	-183
법인세비용	-4	0	-8	0	-1
계속사업순손익	26	10	119	-46	-182
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	26	10	119	-46	-182
지배지분순이익	0	0	119	-46	-182
포괄순이익	26	10	119	-46	-179
지배지분포괄이익	26	10	119	-46	-178

현금흐름표					
	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	-50	21	-15	3	19
당기순이익	26	10	119	-46	-182
감가상각비	5	6	5	5	4
외환손익	0	0	-8	14	-9
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	1	0
자산부채의 증감	-88	-4	-145	2	116
기타현금흐름	6	10	14	28	90
투자활동 현금흐름	-45	-59	-32	-118	0
투자자산	0	0	-8	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-3	-6	-6	-88	-11
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-43	-53	-17	-30	11
재무활동 현금흐름	102	37	159	348	-62
단기차입금	3	-7	12	195	-87
사채 및 장기차입금	20	37	137	147	59
자본	0	6	9	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	78	1	2	6	-33
연결범위변동 등 기타	0	0	0	-3	0
현금의 증감	7	-1	112	229	-42
기초 현금	13	19	18	130	360
기말 현금	19	18	130	360	317
NOPLAT	31	3	105	-4	-143
FCF	-43	-46	0	-77	-30

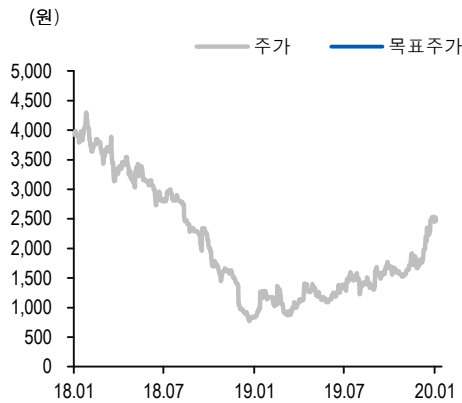
자료: 유안타증권 리서치센터

재무상태표					
	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	294	281	1,146	1,333	827
현금및현금성자산	19	18	130	360	317
매출채권 및 기타채권	245	226	927	859	321
재고자산	0	0	0	0	102
비유동자산	192	235	226	292	270
유형자산	99	96	77	160	172
관계기업등 지분관련자산	0	0	1	0	0
기타투자자산	10	13	10	2	2
자산총계	486	516	1,372	1,625	1,097
유동부채	213	203	825	1,119	951
매입채무 및 기타채무	128	117	677	669	412
단기차입금	75	71	83	278	191
유동성장기부채	3	13	33	11	7
비유동부채	20	44	151	155	67
장기차입금	20	44	11	0	67
부채총계	233	247	975	1,274	1,019
지배지분	253	269	397	351	82
자본금	28	30	61	61	61
자본잉여금	121	125	104	104	105
이익잉여금	89	99	218	177	-91
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	253	269	397	351	78

Valuation 지표					
	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
EPS	270	70	776	-296	-1,178
BPS	4,525	4,519	3,256	2,880	642
DPS	0	0	0	0	0
PER	9.2	38.7	7.3	-21.8	-2.3
PBR	1.3	2.1	3.4	1.7	1.6
EV/EBITDA	10.8	23.4	10.7	-51.7	-0.8
PSR	0.4	0.6	0.6	0.4	0.3

재무비율					
	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액 증가율 (% YoY)	-30.2	-7.5	152.7	76.6	-43.3
영업이익 증가율 (% YoY)	-70.5	-88.9	3272.3	적전	적지
지배순이익 증가율 (% YoY)	-74.3	-63.4	1158.0	적전	적지
매출총이익률 (%)	9.9	8.3	10.1	3.4	-3.5
영업이익률 (%)	4.2	0.5	6.7	-0.2	-9.8
지배순이익률 (%)	0.0	0.0	8.1	-1.8	-12.4
ROIC	10.5	1.0	22.7	-0.9	-62.4
ROA	0.0	0.0	8.7	-2.8	-16.6
ROE	13.0	3.7	0.0	-12.3	-85.0
부채비율 (%)	92.1	91.7	245.8	363.2	1301.0
영업이익/이자비용 (배)	5.9	0.6	19.3	-0.5	-10.3

영우디에스피 (143540) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-01-09	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	85.8
Hold(중립)	13.6
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-01-08

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박진형)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.