

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 3 인 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, 2015년까지는 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

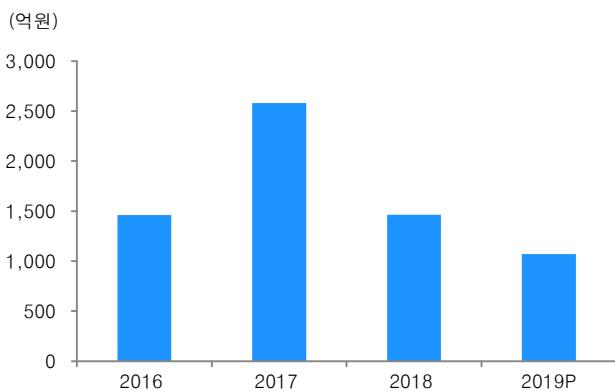
영우디에스피 분기별 실적 요약

(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

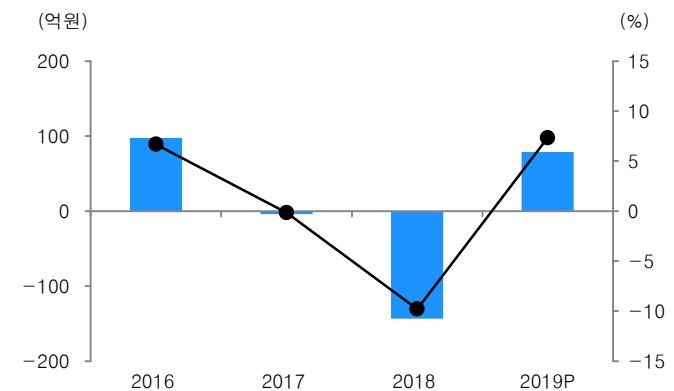
자료: 영우디에스피, 유안타증권 리서치센터

영우디에스피 매출액 추이 및 전망



자료: 영우디에스피, 유안타증권 리서치센터

영우디에스피 영업이익 추이 및 전망



자료: 영우디에스피, 유안타증권 리서치센터

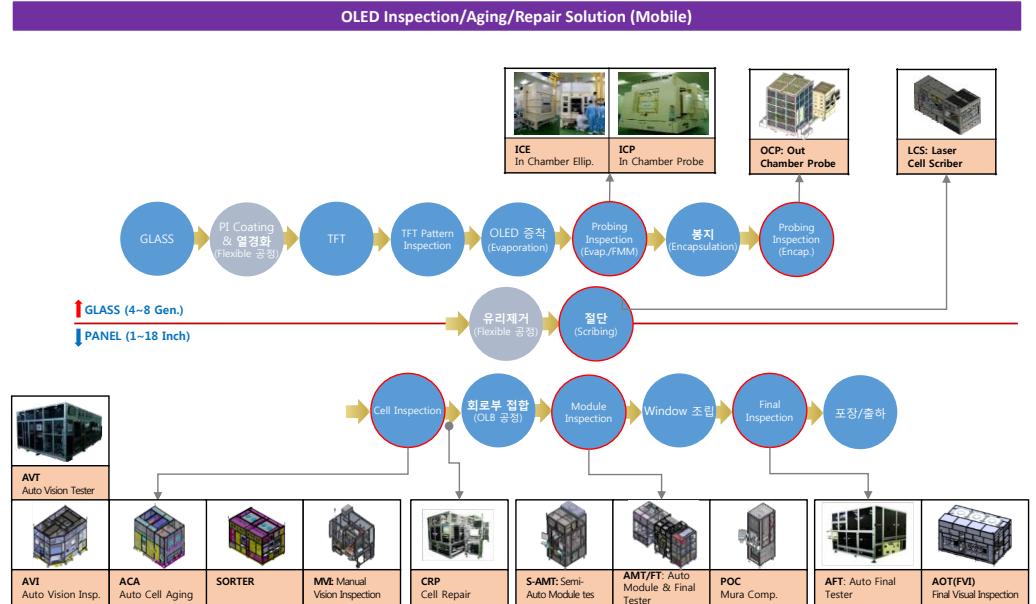
영우디에스피 2019년 주요 계약공시 사항

(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					

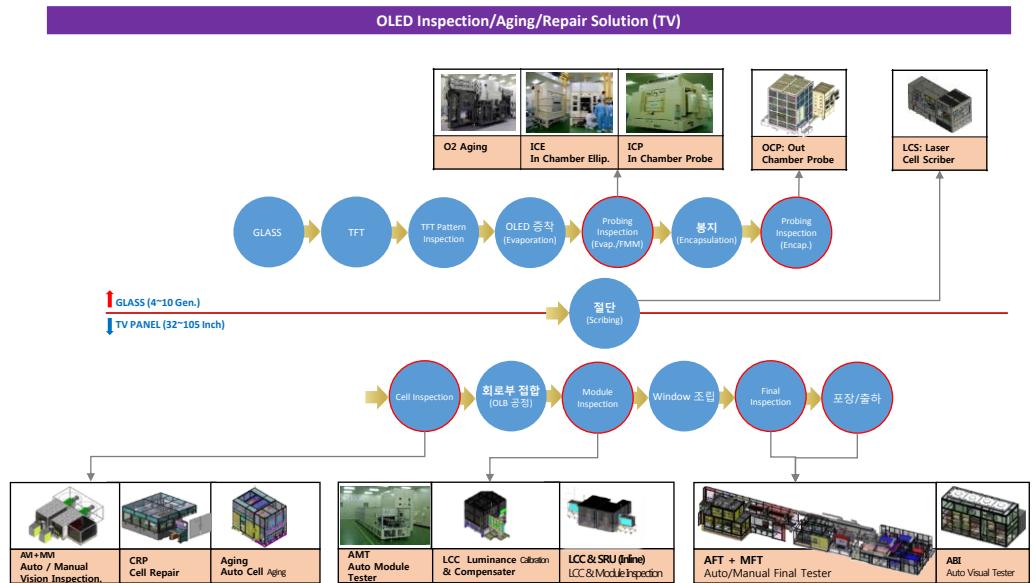
자료: 영우디에스피, 유안타증권 리서치센터

주요 장비 현황(모바일)



자료: 영우디에스피

주요 장비 현황(TV)



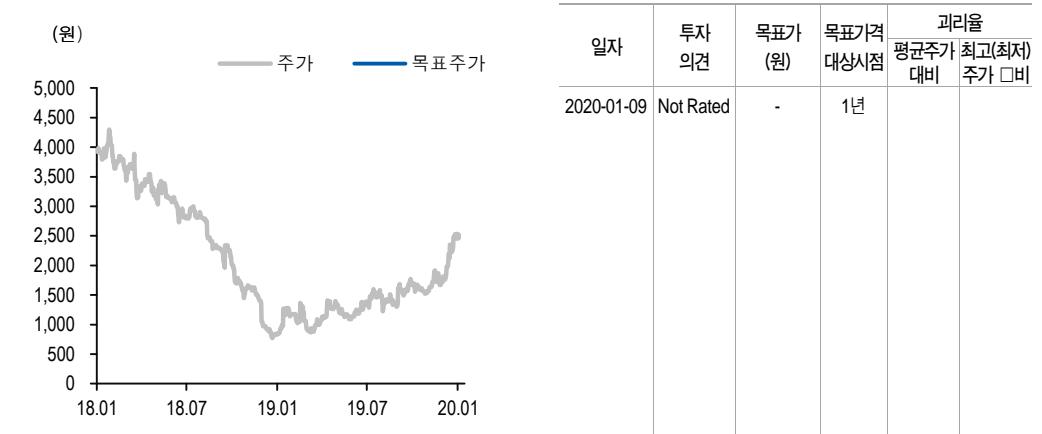
자료: 영우디에스피

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

손익계산서						재무상태표					
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	625	578	1,462	2,581	1,463	유동자산	294	281	1,146	1,333	827
매출원가	563	531	1,314	2,492	1,514	현금및현금성자산	19	18	130	360	317
매출총이익	62	48	148	88	-51	매출채권 및 기타채권	245	226	927	859	321
판관비	36	45	50	92	93	재고자산	0	0	0	0	102
영업이익	26	3	98	-4	-143	비유동자산	192	235	226	292	270
EBITDA	36	15	122	21	-122	유형자산	99	96	77	160	172
영업외순익	0	2	13	-42	관계기업등 지분관련자산	0	0	1	0	0	
외환관련순익	0	0	0	0	기타투자자산	10	13	10	2	2	
이자순익	-3	-4	-4	-6	-10	자산총계	486	516	1,372	1,625	1,097
관계기업관련순익	0	0	0	-1	유동부채	213	203	825	1,119	951	
기타	3	6	17	-35	매인채무 및 기타채무	128	117	677	669	412	
법인세비용차감전순손익	23	10	111	-46	단기차입금	75	71	83	278	191	
법인세비용	-4	0	-8	0	유동성장기부채	3	13	33	11	7	
계속사업순손익	26	10	119	-46	비유동부채	20	44	151	155	67	
증권사업순손익	0	0	0	0	장기차입금	20	44	11	0	67	
당기순이익	26	10	119	-46	부채총계	233	247	975	1,274	1,019	
지배자분순이익	0	0	119	-46	자본지분	253	269	397	351	82	
포괄순이익	26	10	119	-46	자본금	28	30	61	61	61	
지배자분포괄이익	26	10	119	-46	자본잉여금	121	125	104	104	105	
					이익잉여금	89	99	218	177	-91	
					비자본지분	0	0	0	0	0	
현금흐름표	(단위: 억원)					자본총계	253	269	397	351	78
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A						
영업활동 현금흐름	-50	21	-15	3	19	Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
당기순이익	26	10	119	-46	-182	결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
감가상각비	5	6	5	5	4	EPS	270	70	776	-296	-1,178
외환손익	0	0	-8	14	-9	BPS	4,525	4,519	3,256	2,880	642
증속, 관계기업관련손익	0	0	0	1	0	DPS	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-88	-4	-145	2	116	PER	9.2	38.7	7.3	-21.8	-2.3
기타현금흐름	6	10	14	28	90	PBR	1.3	2.1	3.4	1.7	1.6
투자활동 현금흐름	-45	-59	-32	-118	0	EV/EBITDA	10.8	23.4	10.7	-51.7	-0.8
투자자산	0	0	-8	0	0	PSR	0.4	0.6	0.6	0.4	0.3
유형자산 증가 (CAPEX)	-3	-6	-6	-88	-11						
유형자산 감소	0	0	0	0	0	재무비율	(단위: 배, %)				
기타현금흐름	-43	-53	-17	-30	11	결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
재무활동 현금흐름	102	37	159	348	-62	매출액 증가율 (%), YoY	-30.2	-7.5	152.7	76.6	-43.3
단기차입금	3	-7	12	195	-87	영업이익 증가율 (%), YoY	-70.5	-88.9	3272.3	적전	적지
사채 및 장기차입금	20	37	137	147	59	지배순이익 증가율 (%), YoY	-74.3	-63.4	1158.0	적전	적지
자본	0	6	9	0	0	매출총이익률 (%)	9.9	8.3	10.1	3.4	-3.5
현금배당	0	0	0	0	0	영업이익률 (%)	4.2	0.5	6.7	-0.2	-9.8
기타현금흐름	78	1	2	6	-33	지배순이익률 (%)	0.0	0.0	8.1	-1.8	-12.4
연결법위변동 등 기타	0	0	0	-3	0	ROIC	10.5	1.0	22.7	-0.9	-62.4
현금의 증감	7	-1	112	229	-42	ROA	0.0	0.0	8.7	-2.8	-16.6
기초 현금	13	19	18	130	360	ROE	13.0	3.7	0.0	-12.3	-85.0
기말 현금	19	18	130	360	317	부채비율 (%)	92.1	91.7	245.8	363.2	1301.0
NOPLAT	31	3	105	-4	-143	영업이익/이자비용 (배)	5.9	0.6	19.3	-0.5	-10.3
FCF	-43	-46	0	-77	-30						

자료: 유인타증권 리서치센터

영우디에스피 (143540) 투자등급 및 목표주가 추이



자료: 유안티증권

주: 괴리를 $= (\text{실제주가} - \text{목표주가}) / \text{목표주가} \times 100$

* 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(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-01-08

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정 시 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 투자의 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 투자의 투자의사결정은 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.