

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

디엠에스(068790)

자본재

요약

기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

NICE평가정보(주)

작성자

이형진 연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미 게재 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2124-6822)으로 연락하여 주시기 바랍니다.

디엠에스(068790)

디스플레이 제조설비 전문기업

기업정보(2020/09/14 기준)

대표자	박용석
설립일자	1999년 07월 08일
상장일자	2004년 10월 01일
기업규모	중견기업
업종분류	그 외 기타 특수목적용 기계 제조업
주요제품	디스플레이 제조장비

■ 디스플레이 세정 장비 세계 시장점유율 선두기업

디엠에스는 2004년 10월 코스닥 시장에 상장한 업체로 주요제품은 세정, 현상, 식각, PR 박리 장비가 주요제품으로 파악된다. 동사의 주력 제품은 HDC(고집적 세정 장비)로 습식세정 장비 세계시장 점유율 1위를 차지하고 있으며 주요 고객사로는 LG디스플레이, BOE 등이 있다. 동사 제품 특징으로는 기존 제품 대비 장비 크기를 30% 수준으로 감소시켜, 공장 내부의 공간 활용도를 높일 수 있는 구조적 강점을 보유한 것으로 파악된다. 이러한 기술력을 통해 2004년부터 2019년까지 연속으로 산업통상자원부의 세계 일류상품에 선정된 바 있다.

시세정보(2020/09/14 기준)

현재가(원)	11,000
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	2,537
발행주식수	23,062,487
52주 최고가(원)	12,200
52주 최저가(원)	2,200
외국인지분율	4.54%
주요주주	박용석

■ 중국의 디스플레이용 제조 장비 투자 성장세, 긍정적 영향 기대

2020년 반기 기준 LCD가 주류를 이루고 있는 디스플레이 시장은 중국향 공급과잉으로 포화상태에 있으나, 중국 시장 내에서 OLED가 신성장동력으로 부상하고 있다. 동사의 주력 제품인 세정 장비는 LCD 및 OLED 공정에 공통으로 적용되는 제품으로 동사는 2015년부터 이미 OLED 중국 시장에 진입하였으며, 2019년 매출의 약 40%가 OLED 향으로 중국 시장에 안정적으로 진입하였다. 중국의 디스플레이용 제조 장비 투자가 성장세인 점을 고려 시 신규 설비 수주 등 동사의 주요 사업에 긍정적 영향을 미칠 것으로 기대된다.

■ 사업영역 확대 및 다각화로 외형성장 본격화 기대

동사는 기존 디스플레이 제조 장비 분야 이외에도 정책과제 수행 및 자체적인 기술개발을 통해 풍력발전기에 관한 연구를 꾸준히 수행하고 있다. 이를 통해 200KW급 중형 풍력발전기를 개발, 기술 인증, 안전성 검증을 통해 풍력발전기 기술력과 전문성을 확보하고 있다. 동사는 풍력발전기에 대한 지속적인 기술개발 및 사업 전략을 통해 발전하는 모습을 보여주고 있으며, 정부의 그린뉴딜 정책에 힘입어 에너지 산업의 활성화가 전망되어 동사는 이에 따른 외형성장이 기대되고 있다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

구분 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2017	2,687.3	8.0	166.2	6.2	38.6	1.4	2.9	1.4	120.8	171	5,892	39.4	1.1
2018	2,987.2	11.2	303.4	10.2	152.1	5.1	10.6	4.9	109.5	662	6,576	6.9	0.7
2019	1,962.1	(34.3)	227.1	11.6	172.6	8.8	10.9	5.6	82.2	768	7,205	7.1	0.8

기업경쟁력

디스플레이 제조장비 전문기업

- **디스플레이 세정 공정 장비 시장 점유율 1위**
 - 전 세계 30여개 패널 업체에 총 4,000여 대 패널 제조 장비 공급
- **플렉시블 OLED 제조 장비 개발 및 설계**
 - 플렉시블 OLED용 Coater 개발 및 세정/약액장비 개발 및 설계 등 꾸준한 연구개발 수행

특허경영

- **지식재산권 확보 통한 기술장벽 구축**
 - 등록 특허 200건, 실용신안 5건, 상표 등록 4건 등 다수 지식재산권 보유
 - 최신 등록 특허 : 기판세정용 롤러브러시 조립체 및 이의 조립방법 (10-2120168), 이온성 액체를 이용한 유기재료 정제 방법 (10-1536900) 등

핵심기술 및 적용제품

핵심기술

- **디스플레이 세정 공정 장비 핵심모듈 자체개발 역량**
 - Dual Heating JET: 1um이하 세정
 - SM-JET: 고압 Pump 활용, Particle 제거
 - CDA와 DIW를 활용한 고압세정
- **설계 및 공정기술 기반의 다양한 응용제품 제조기술**

주요 제품군



시장경쟁력

국내 디스플레이 제조장비 시장현황

년도	시장규모	성장률
2014년	26,022억 원	연평균 7.91% ▲ (Markets and Markets)
2023년	105,987억 원	

중국 디스플레이 산업, 가파른 성장 예상

- 중국 정부는 COVID-19 극복을 위한 경기부양책으로 OLED 디스플레이 분야를 주목. 중국의 플렉시블 OLED 설비 투자가 성장세인 점을 고려 시 국내 디스플레이 제조 장비사의 수주는 지속적인 성장 예상

최근 변동사항

풍력발전기 기술력 기반 에너지 시장 진출

- **한국전력과 중형 풍력발전기 공동 개발**
 - 정부 국책과제 지원을 활용하여 한국의 풍량 환경에 특화된 한국형 저소음 발전기를 양산 예정.
 - 동사는 제품 제조뿐만 아니라 시공 참여를 통한 공사매출을 거둘 수 있으며, 이후에도 상업운전 과정에서 지분만큼의 발전수익을 배당받을 수 있을 것으로 판단.
 - 국내 중형 풍력발전기 제조사는 동사와 선택으로 파악됨. 한국전력과 공공 개발해온 기업은 동사가 유일하며 기술우위성을 기반으로 에너지 산업 시장에서 경쟁력 확보.

I. 기업현황

디스플레이 세정공정 장비 시장 점유율 선두기업

동사는 디스플레이 제조 장비 제조 및 판매를 주요 사업목적으로 하고 있으며 축적된 기술력을 바탕으로 2004년부터 2019년까지 산업통상자원부가 지정하는 세계 일류상품으로 지정될 만큼 해당 분야에서 우수한 기술력을 보유하고 있다.

■ 개요

디엠에스(이하 ‘동사’)는 2004년 9월에 한국거래소 코스닥 시장에 상장 하였으며, 디스플레이 패널 생산설비 제조 및 판매를 주요 사업으로 수행하고 있다. 해당 산업에서 가장 큰 비중을 차지하는 세정, 현상, 식각, PR 박리 장비가 주요제품으로 파악된다. 동사의 주력 제품은 HDC(고집적 세정 장비)로 습식 세정 장비시장에서 기술 우위에 있으며, 디스플레이 제조사 중 LG디스플레이 및 BOE에 제품을 공급하고 있다.

■ 주주구성

동사의 최대주주는 박용석 대표이사로 22.00%의 지분을 보유하고 있으며 그 외 동사 경영진인 박호윤 상무, 손태봉 상무, 조영환 감사 등이 소량 지분을 보유하고 있다. 2020년 반기보고서 기준, 종속회사로는 위해전미세광기전 유한공사, 김천풍력발전(주), (주)영천풍력, Lucian Investment LLC 농업회사법인 신토불이(주) 등이 있는 것으로 파악된다.

표 1. 종속회사 구조

종속회사	지배관계(%)
위해전미세광기전 유한공사	100
김천풍력발전(주)	100
(주)영천풍력	100
Lucian Investment LLC	100
농업회사법인 신토불이(주)	90

표 2. 주요주주 현황

주요주주	지분을(%)
박용석	22.00
박호윤	0.22
손태봉	0.04
조영환	0.04
기타	77.70
합계	100.00

*출처: 사업보고서(2020 반기), NICE평가정보(주) 재가공

■ 대표이사 정보

박용석 대표이사는 경북대학교에서 반도체 대학원 석사학위 취득 후 LG 전자기술원, LG 디스플레이 등에서 약 15년간 근무한 이력이 파악된다. 1999년 7월부터 동사 대표로 선임되어 사업 전반에 관해 경영하고 있으며, 주요 사업에 대한 높은 기술적 이해를 바탕으로 기술개발 및 사업화를 주도하고 있다.

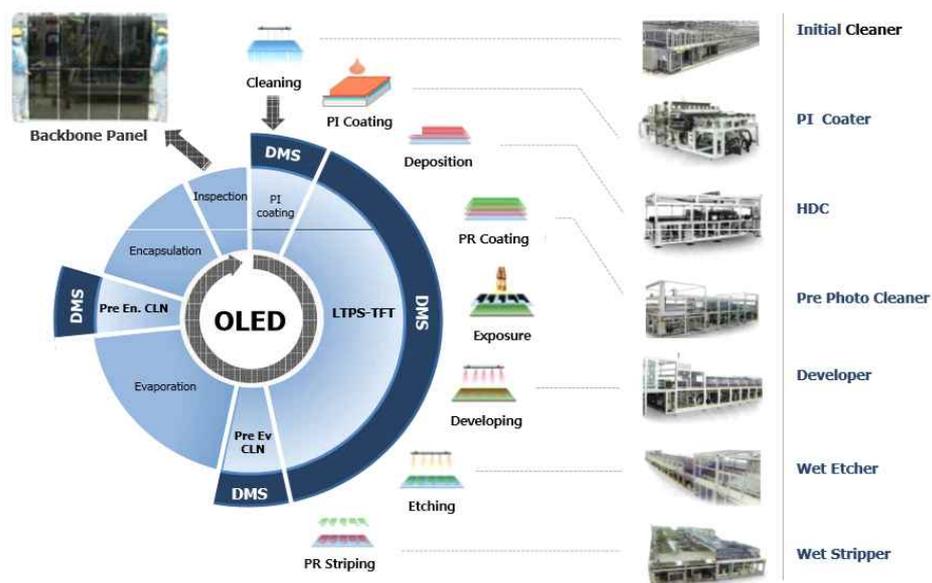
■ 주요 기술역량

동사 주력 제품인 HDC(High Density Cleaner, 고집적 세정 장비)는 세정 장비시장에서 독보적인 기술 우위에 있다. 동사 세정 장비는 TFT 공정에서 증착 단계 전에 기판 위의 이물질 제거하는 장비로서 부품 수와 장비 크기를 기존 대비 30% 수준으로 감소시켜 고객사 공장 내부의 공간 활용도를 높여 고객사의 생산성 향상에 기여했다. 2004년부터 연속으로 산업통상자원부의 세계 일류상품에 선정된 바 있다.

■ 주요 사업 및 제품별 매출 비중

동사의 주요 사업 제품은 디스플레이 제조 장비로서, 세정, 현상, 식각, 박리 공정에 적용되는 장비를 공급하고 있다. 또한, 제조 장비 이외에도 기 납품된 장비의 개조나 관련 부품 및 소모품의 고객사 납품을 통해 매출을 발생시키고 있다.

그림 1. 주요 사업 분야

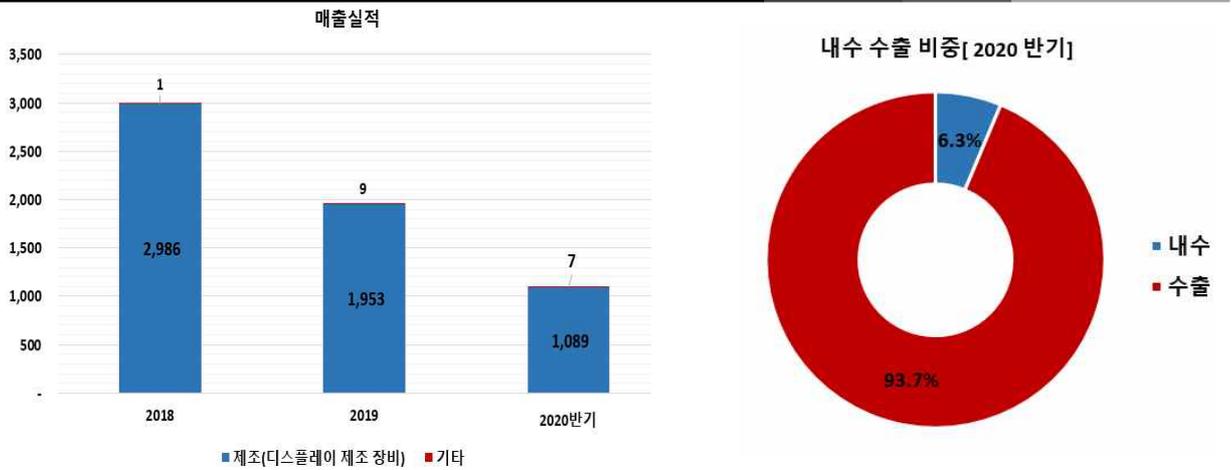


*출처: 사업보고서(2020 반기), NICE평가정보(주) 재가공

동사의 주요 매출처는 LG디스플레이, CSOT 및 중국 최대 디스플레이 제조사인 BOE로 파악된다. 동사의 주요 매출처인 BOE, CSOT, HKC 등 중화권 패널 제조사들은 대형 LCD 패널을 경쟁적으로 양산 중이며, OLED 투자도 이루어지고 있다. 국내에서는 LG 디스플레이를 중심으로 중국 광저우에 집중적으로 OLED 투자가 이루어지고 있으며, 삼성디스플레이도 OLED 투자의사를 밝히는 등 경쟁력을 갖춘 국내 디스플레이 장비 제조사를 중심으로 국내외에서 꾸준한 매출 발생이 전망된다. 이에 따라, 디스플레이 생산장비 제조사인 동사는 2020년 기준 17년 연속 디스플레이 세정 장비 분야 글로벌 1위 자리를 수성할 것으로 판단된다.

그림 2. 제품별 매출액 및 내수-수출 비중

(단위: 억 원)



*출처: 사업보고서(2020 반기), NICE평가정보(주) 재가공

■ R&D 투자 및 기술개발 실적

동사는 2002년 9월에 한국산업기술진흥협회로부터 기업부설연구소를 인증받아 운영 중이며, 고객의 사양과 환경에 적합한 최적 설계, 신규 연구개발 과제 창출 및 기획, 국내외 지적재산권(특허, 실용신안, 상표)관리 및 특허 전략 수립 등의 미래 기술 확보를 위해 지속적인 연구를 수행하고 있다. 2001년 세계 최초 고집적 세정 장비(HDC) 상용화를 시작으로 PI Coater 개발, 고효율 세정모듈 등을 개발 약 335여 개의 연관 특허로 진입장벽을 구축하였다[표 3]. 또한, 동사 매출액 대비 R&D 투자비율은 2018년 4.0%, 2019년 4.1%, 2020년 반기 기준 2.80%로 이는 동사의 사업 분야가 속한 디스플레이 생산설비 제조업 산업의 평균 투자비율 대비 양호한 수준으로 파악된다.

표 3. 연구과제 수행실적

연구과제(제품명)	연구기간	연구결과
High density module 개발	2016.05 ~ 2018.03	40MW Scribe&Singulator 개발
고효율 세정 모듈 개발	2016.03 ~ 2017.02	고효율(세정력 95%) 이류체 세정모듈
HPS(Heat pump sys)	2015.07 ~ 2016.09	Wet chemical용 열교환기 개발
HVCD 개발	2015.01 ~ 2016.04	G4.5, G6 HVCD 장비 개발
PI Coater 개발	2011.08 ~ 2016.02	G2, G5.5 고점도 PI Coater 장비개발
PF PUMP 개발	2015.06 ~ 2015.12	100cc, 500cc PF PUMP 개발

*출처: 사업보고서(2020 반기), NICE평가정보(주) 재가공

■ 주요 연혁

동사는 1999년 용산 기흥 소재의 본사를 설립 후 2005년 중국 위해 현지 공장 가동에 성공하며 산업화 및 인건비 증가 추세로 인해 성장 가능성이 있는 중국 시장으로의 진출을 본격화하며 현지 개발 및 생산역량을 향상시켰다. 이를 토대로 동사는 2019년 기준 고집적 세정 장비 세계 일류상품으로 지정되며 국내뿐 아니라 해외 시장에서도 디스플레이 제조기업으로서 입지를 확고히 하고 있다.

또한, 동사 자회사인 김천풍력발전(주)은 2019년 9월 개발 인허가를 최종적으로 획득하였으며, 2020년 05월에는 중형 풍력발전기(200kW) 개발을 완료하였다. 동사가 개발한 풍력발전기는 20년간 연간 20MW 규모의 친환경 에너지를 생산할 예정으로 기존 디스플레이 제조 장비산업뿐만 아니라 에너지 산업 분야로 더욱 확대해 나가고 있다.

표 4. 주요 연혁

일자	연혁
2020.07	중형풍력발전기(200kW) 한국전력공사 공동개발 완료
2019.10	주식회사 비올 지분인수
2019.09	김천풍력발전 개발행위 최종허가 (20MW)
2019.01	고집적 세정 장비(HDC) 15년 연속 세계 일류상품 지정(산업통상자원부)
2018.12	수출 2억불탑 수상 (산업통상자원부)
2017.03	고집적모듈(HDM) 태양광 개조장비 수주 (미국)
2016.10	세계 최초 10.5세대 대형 LCD패널 세정, 약액장비 수주
2016.09	습식세정/약액장비용 열교환기(Heat Pump System) 개발
2016.02	Flexible OLED용 폴리이미드 도포장비(Poly Im ide Coater) 개
2013.12	호남풍력개발단지 20MW급 개발 성공
2005.01	고집적 세정 장비(High Density Cleaner) 세계 일류상품 지정
2004.09	코스닥 상장

*출처: 사업보고서(2020 반기), NICE평가정보(주) 재가공

II. 시장 동향

디스플레이 및 가파른 성장 전망

디스플레이 제조 장비 산업은 전방산업인 LCD, OLED 등의 디스플레이 산업 경기에 매우 큰 영향을 받고 있어 종속성이 높다. 따라서, 본 보고서에서는 디스플레이와 제조 장비 산업을 종합적으로 분석한다.

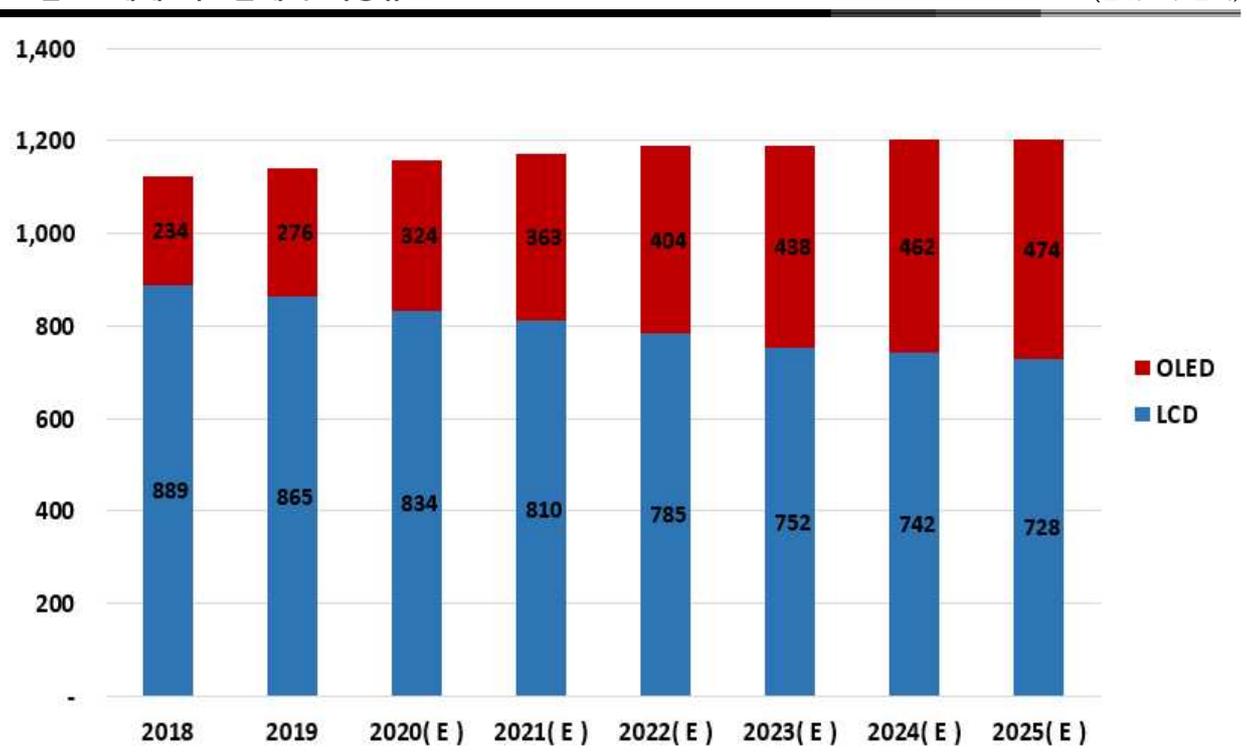
■ 디스플레이 산업 시장현황

디스플레이 제조 장비의 전방시장인 디스플레이 시장은 주요 수요처인 TV, 스마트폰 시장이 성숙기에 진입하고 신규 수요 창출이 부진하여 정체된 성장률을 보이고 있다. LCD는 중국의 투자 확대로 치킨게임이 발생하고 있지만, 이러한 시장에 대응하기 위해 국내 LG디스플레이 및 삼성디스플레이는 생산능력을 확대하고, 대형 OLED 같은 신제품을 지속적으로 출시하면서 해당 시장을 선도하고 있다.

시장조사기관 IHS Markit(2019)에 따르면 세계 디스플레이 시장은 2019년 1,078억 달러 규모를 형성했으며, 지속적으로 성장하여 2025년에는 1,202억 달러 규모를 형성할 것으로 전망된다. OLED 디스플레이는 프리미엄 TV에 대한 수요증가에 힘입어 2018년 234억 달러 시장에서 연평균 10.61% 성장하여 2025년에는 474억 달러 규모를 형성할 것으로 전망된다.

그림 3. 세계 디스플레이 시장규모

(단위: 억 달러)



*출처: IHS Markit(2019), NICE평가정보(주) 재구성

■ 중국 디스플레이 시장의 비약적인 성장

국가별 디스플레이 시장점유율은 한국이 2004년 이후 2019년까지 줄곧 1위를 유지하고 있으나 중국과의 격차가 빠르게 축소되고 있다(2019년 한국 41.1%, 중국 30.2%).

LCD 분야는 한국의 점유율이 하락하는 가운데 중국의 점유율은 가파르게 상승하여 2018년에는 한국을 추월했다[표 5]. 2020년 상반기 기준 중국은 최대 LCD 생산능력을 보유하고 있으나 COVID-19의 큰 피해를 입은 국가 중 하나로 근로자 복귀 지연, 부품·소재 수급 이슈 등으로 생산 가동률이 하락하여 LCD 수주는 다소 부진이 예상된다.

표 5. 국적별 LCD 시장 점유율(금액 기준) (단위: %)

국적	2014	2015	2016	2017	2018	2019
중국	13.5	15.8	20.5	25.2	30.6	37.3
한국	38.0	38.9	36.9	32.9	29.0	25.6
대만	31.4	27.5	24.9	23.6	24.0	21.8
일본	16.1	17.1	16.7	17.1	14.9	14.0
기타	1.0	0.7	1.0	1.1	1.5	1.2

*출처: OMDIA, KDIA(2020) NICE평가정보(주) 재구성

OLED는 국내기업이 선도하며 안정적으로 생산설비를 가동 중이나 COVID-19의 세계적 확산으로 국내 OLED 제조기업의 해외투자가 영향을 받고 있다. OLED 시장은 한국이 압도적인 점유율을 유지하고 있으나 2018년 이후 중국이 투자 확대, 자국 기업과 협력 등을 통해 한국을 추격 중이다[표 6].

중소형 OLED는 삼성디스플레이의 경쟁우위가 유지될 것으로 예상되며 대형 OLED는 LG디스플레이가 글로벌 독점적 지위를 확보하고 있다. 한편, 대형 OLED의 경우 중국 디스플레이 제조사인 BOE가 LG디스플레이를 맹렬히 추격하고 있어 이후에는 고객 확보 등에 따라 선두기업 지위를 위한 경쟁이 치열할 것으로 판단된다. 따라서, 중국이 LCD에 이어 OLED 투자를 확대하며 한국을 빠른 속도로 추격하여 국내기업의 기술력 제고, 수요처 다변화, 원가관리 강화 등이 필요하다.

표 6. 국적별 OLED 시장 점유율(금액 기준) (단위: %)

기업명	2014	2015	2016	2017	2018	2019
한국	98.7	98.5	97.1	97.9	95.9	89.4
중국	0.0	0.5	1.1	1.4	3.2	9.8
대만	0.0	0.2	0.2	0.2	0.4	0.4
일본	1.0	0.6	0.5	0.4	0.4	0.3
기타	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1

*출처: OMDIA, KDIA(2020) NICE평가정보(주) 재구성

■ 디스플레이 제조 장비 시장 고성장 전망

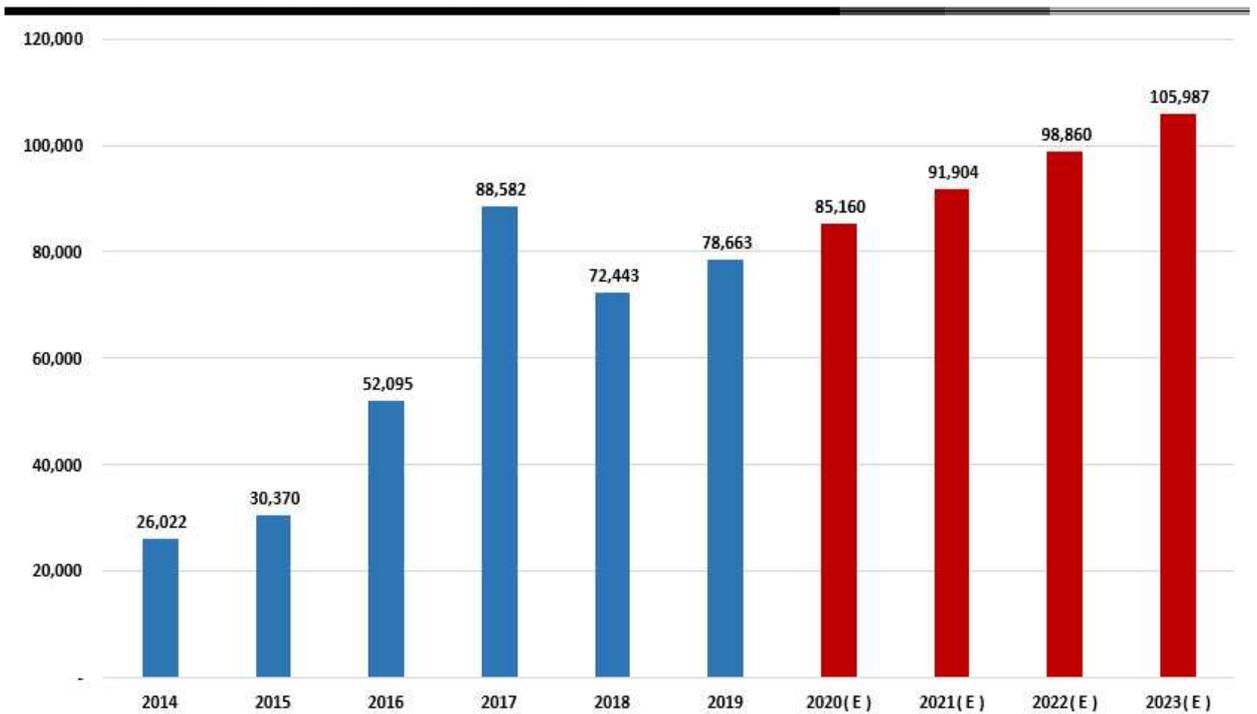
동사의 제품이 포함되는 디스플레이 장비산업은 장비 공급업체가 패널 제조업체에서 생산 장비를 개발, 생산하여 판매하고 유지보수까지 책임지는 특징을 갖는다. 이에 따라 전방산업에 선행하여 반응하며, 주기적으로 반복되는 시장의 사이클에 따라 패널 제작업체의 신규투자 시기에 수주와 매출이 집중되고, 다음 투자까지는 차세대 기술개발에 집중해야 하는 등 경기 변동의 폭이 큰 특성을 가진다.

디스플레이 중심축이 LCD에서 차세대 디스플레이인 OLED로 넘어가면서 해당 패널을 제조하는 장비에 대한 수요가 증가했으며, 이 기회를 국내 디스플레이 장비업체들이 효과적으로 이용하고 있다. OLED 제품의 수명과 연관된 새로운 공정 방식이 등장하고, 관련 기술을 접목시킨 기술 혁신 제품을 개발하여 OLED 관련 제조 장비 경쟁 구도에서 국내기업들이 신속하게 대응하고 있는 것으로 파악된다.

통계청(2019) 자료에 따르면 국내 디스플레이 제조 장비 출하금액은 2014년 26,022억 원에서 2018년 72,443억 원으로 연평균 29.17% 증가하였으며, 시장 환경, 업황 등을 감안 시 이후 연평균 7.91% 증가하여, 2023년에는 105,987억 원의 시장을 형성할 것으로 전망된다.

그림 4. 국내 디스플레이 제조용 기계 산업 규모

(단위: 억 원)

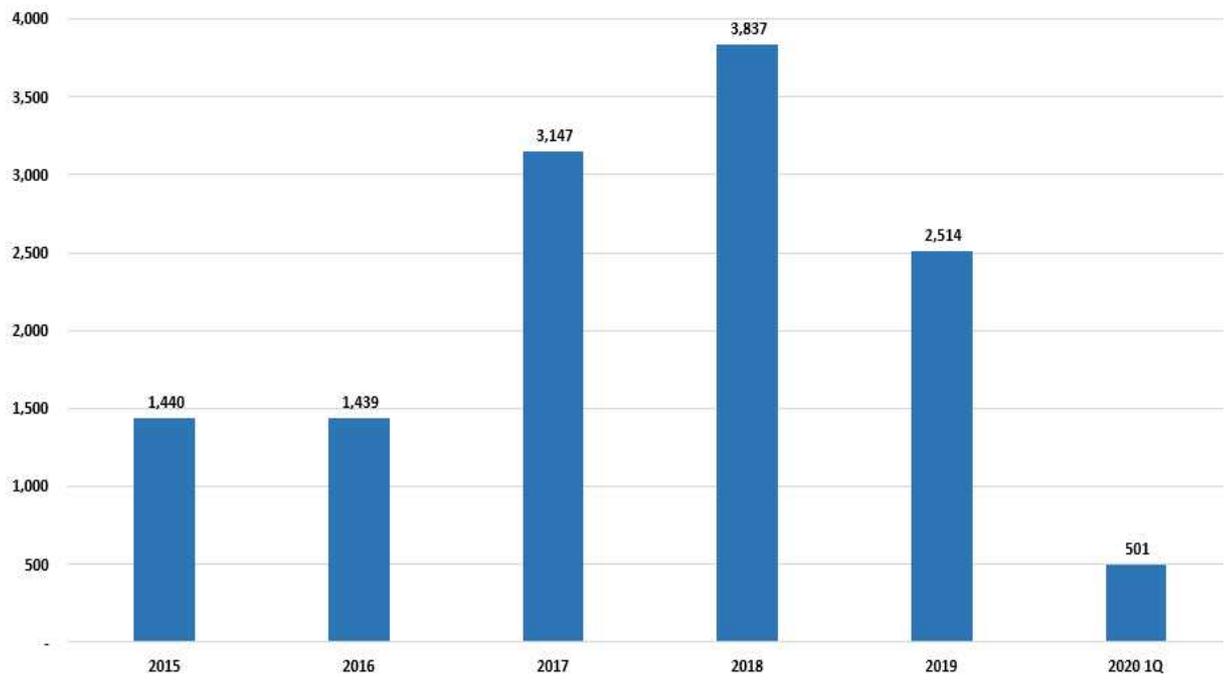


*출처: 통계청(2019), NICE평가정보(주) 재구성

한편, 한국디스플레이산업협회의 디스플레이 제조 장비(검사장비 및 후공정 분야 제외) 수출 동향 자료(2020)에 따르면, 2015년 1,440백만 달러에서 2019년 2,514백만 달러로 꾸준히 성장하고 있으며, 2020년 1분기 501백만 달러를 형성한 것으로 확인된다. 2019년 기준 국가별 수출 비중을 고려 시, 디스플레이 산업에 적극적인 투자를 진행 중인 중국이 가장 높은 것으로 확인된다.

그림 5. 디스플레이 제조용 기계 수출 동향

(단위 : 백만 달러)



*출처: KDIA(2020), NICE평가정보(주) 재구성

국내기업들은 디스플레이 패널 생산에 높은 기술력을 보유하고 있으며 장비 시장도 안정적으로 성장해왔으나 핵심 발광 소재의 국산화율은 30% 수준에 그친다. 아직 국산화율이 미흡한 OLED 핵심공정의 부품·소재에 대하여 장기적인 시야에서 기술을 개발할 수 있도록 정책적 지원 및 관련 인프라 구축이 필요하다. 따라서, 장비 및 부품·소재 업체들의 R&D 역량 개발을 촉진할 수 있도록 패널생산 대기업의 기술개발 초기 단계에서부터 장비 및 부품·소재 업체들이 함께 참여하는 기술 공유 차원의 협력이 중요하다.

Ⅲ. 기술분석

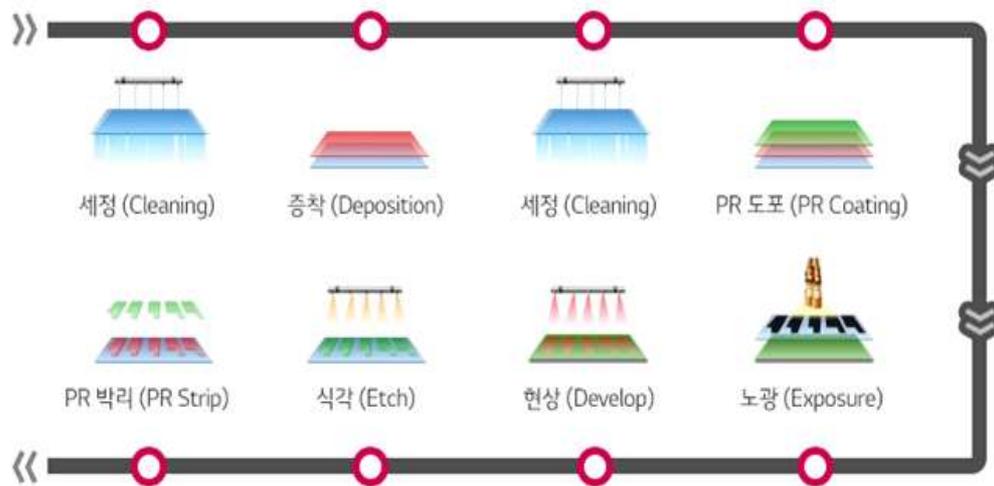
연구개발 및 지식재산권 확보를 통한 기술 진입 장벽 구축

동사는 오랜 업력을 바탕으로 핵심기술을 보유하여 세정/식각/박리 등 다양한 공정 제품군을 구축하고 있으며 업계 후발주자들과의 격차를 달성하였다.

■ 디스플레이 기술 동향

동사는 디스플레이 패널의 제조 공정에 사용되는 장비인 세정/현상/식각/박리 공정 장비를 제조하고 있으며, 해당 시장의 요구사항에 부합하는 장비를 적시에 개발하여 납품함으로써 사업 경쟁력을 확보하고 있다. 이에 본 보고서에서는 디스플레이 증착 장비에 대해 분석하고자 한다. 일반적으로 디스플레이 패턴 공정은 증착, 세정, 도포, 노광, 현상, 식각, 박리 등의 과정을 통해 레이어를 만드는 공정이다.

그림 6. 디스플레이 패널 제조 공정도



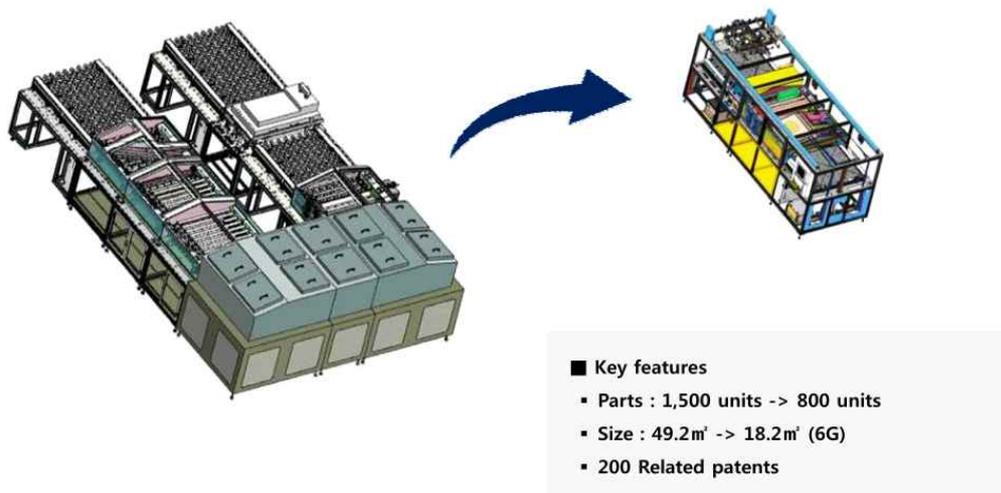
*출처: LG디스플레이 홈페이지

■ 디스플레이 세정 공정 장비에 특화된 기술력 보유

동사 주요제품인 세정 장비는 LED 및 OLED 패널 제조의 첫 번째 공정부터 필요한 장비로써 가장 초기에 투입되는 오염된 기판을 강력하고 향상된 기술을 이용하여 세정한다. 세정 장비는 디스플레이 제조 과정에서 유리기판 위에 금속, 미립자 등의 오염물이나 불필요한 막을 제거하는 장비이다. 해당 이물질은 기판 위에 패턴 형성 시 직접적인 영향을 주기 때문에 확실한 제거가 필요하며, 이물질은 노광, 증착, 열처리, 에칭 등 대부분의 공정에서 발생하기 때문에 이러한 공정 전후에 세정공정이 진행된다.

동사의 핵심 장비인 고밀도 세정 장비는 기존 세정 장비 대비 크기를 1/3 수준으로 줄인 제품으로, 고객사의 생산라인에 설치 시 공간 활용도를 높여 고객사 업체들에게 투자 비용 절감을 가능하게 한다. 또한, 세정공정 프로세스의 단계와 이에 소모되는 시간을 단축시킴으로써 보다 높은 생산성을 제공한다. 증착 공정에 투입되기 전에는 세정공정이 필요한데, 기존 방식은 별도의 공간에서 세정공정을 거친 후, 이송장치를 이용하여 기판을 이송 후 스토커에서 대기하다가 증착 장비에 투입되었다. 이러한 공정은 운반과 대기 과정에서 세정된 기판 위에 먼지가 다시 달라붙어 수율이 떨어지는 문제점이 존재했다. 하지만 동사의 장비는 증착 장비와 바로 도킹하여 세정 할 수 있는 방식을 개발하여 기존 문제점들을 일시에 해결하였다.

그림 7. 고밀도 세정 장비(HDC)



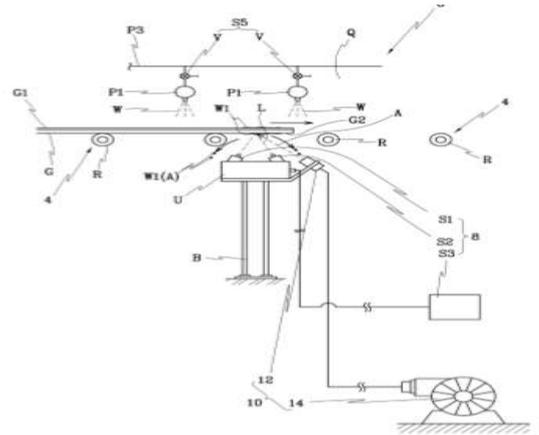
*출처: 1분기 공시자료(2020), NICE평가정보(주) 재가공

■ 검출 오차 현상 개선한 습식 식각장비

식각 공정은 현상 공정에서 감광막이 제거된 부분의 증착막을 제거하는 공정이다. 식각장비는 유리기판 위에 증착된 금속막의 특정 부위만 녹여냄으로써 원하는 패턴을 형성하고, 그 패턴들이 전기회로 역할을 수행하게 하는 것이 목적인 장비이다. 식각장비는 식각 반응을 일으키는 물질의 상태에 따라 습식식각(Wet Etching)과 건식식각(Dry Etching) 장비로 구분되며 동사는 이 중 습식 식각장비에 특화된 기술력을 보유한 것으로 판단된다.

동사는 평판표시패널용 기판 제조를 위한 습식 식각 작업 중에 기판의 식각 종말 지점을 용이하게 검출할 수 있는 습식 식각장비 개발하여 상용화시켰다. 해당 장비는 식각 작업 중 식각액의 미스트나 버블 등에 의해 식각 종말 지점의 검출 오차나 오작동이 발생하는 현상을 개선한 장비이다. 해당 기술이 적용된 장비의 특징으로는 식각 종말 지점을 검출하기 위한 기판의 검출 대상면에 존재하는 각종 액체 이물질을 제거한 상태로 검출할 수 있는 수단들을 구비하고 있어 한층 향상된 식각 품질과 작업성을 얻을 수 있다.

그림 8. 식각장비 및 특허정보



*출처: 동사 홈페이지, 키프리스(2020), NICE평가정보(주) 재가공

■ 지속적인 연구개발을 통한 경쟁력 확보

디스플레이 및 제조 장비는 세계시장에서 차지하는 기술적 가치가 높아 국가 경제에 큰 영향을 미치는 산업기술이다. 이에 따라 국가간 경쟁력 확보를 위해 디스플레이 제조 장비 산업은 기술개발역량의 향상이 매우 중요하다. 동사는 기업부설연구소를 운영을 통해 생산성 및 품질에 대해 높아지는 고객 요구사항을 충족시키기 위해 끊임없이 연구개발에 주력하고 있는 것으로 파악된다.

동사는 설립 이후 축적된 오랜 경험과 기술적 노하우 등을 기반으로 독자적인 개발 능력을 보유한 것으로 평가되며 다수의 연구실적 및 특허를 보유하고 있다.

표 7. 주요 특허 현황

등록번호	특허명	내용
10-0963316	디스플레이 제조용 기관세정장치	기관을 세정 영역으로 이송 공급하면서 세정 작업을 간편하게 진행할 수 있는 기관 세정장치
10-0586239	평판 디스플레이 세정용 유체 혼합 분사 장치	세정액의 분사량이 기존 세정 장치보다 소량이며, 세정액을 균일하게 분사하여 세정효과를 향상시킨 장치
10-1000549	감광액 도포장치	슬릿 노즐이 결합된 노즐지지부의 수평을 정밀하게 세팅할 수 있는 감광액 도포장치
10-1187882	기관의 건조장치	대면적 기관위에 있는 세정수 또는 약액을 신속하게 제거할 수 있는 기관의 건조장치

*출처: 키프리스(2020), NICE평가정보(주) 재가공

■ SWOT 분석

그림 9. SWOT 분석



*출처: NICE평가정보(주) 작성

▶▶ (Strong Point) 연구개발 활동을 통한 기술력 격차 확보

동사는 디스플레이 제조 시 필수적으로 활용되는 세정/현상/식각/박리 공정 장비 제조 분야에서 21년간 연구개발을 수행한 결과 국산화 기술을 확보하였다. 또한, 플렉서블 OLED용 Coater 등의 디스플레이 미래 기술에 대한 연구개발 활동에 전념하고 있으며, 이러한 연구개발 성과로 2004년부터 2019년까지 연속으로 산업통상자원부의 세계 일류 상품에 선정되는 등 우수한 기술력을 인정받고 있다.

▶▶ (Weakness Point) 디스플레이 제조 장비의 수주 변동, 사업 다각화로 매출 개선

동사 매출의 90% 이상은 디스플레이 제조 장비로부터 발생한다. 디스플레이 산업 특성상 공급 능력은 계단식으로 증가하는 반면에, 수요시장은 점진적으로 확대되는 구조로 호황과 불황이 주기적으로 반복되어 동사 매출은 큰 변동 폭을 나타낸다. 이에 동사는 에너지 산업 진출로 매출처 다변화를 진행 중에 있으며 풍력발전기 생산 사업을 위한 생산기지 구축, 한국전력과 공동개발을 통해 기술력 및 생산역량을 확보한 것으로 판단된다.

▶▶ (Opportunity Point) 디스플레이 제조 장비 국산화를 위한 정책 기조

최근 일본의 수출규제 조치에 대응하여, 정부는 반도체, 디스플레이, 자동차, 전기·전자, 기계·금속, 기초화학 등 6대 분야 100개 품목을 선정하여 예산, 금융, 세제, 입지, 규제 특례 등 국가 자원과 역량을 총력 투입하고 있다. 이러한 정책 기조는 디스플레이 세정 장비 세계 점유율 1위인 동사의 기회 요인이 될 것이다.

▶▶ (Threat Point) COVID-19 영향에 따른 성장 둔화, 디스플레이 산업에 악영향

COVID-19의 확산으로 인한 글로벌 경제 활동 위축 정도가 2003년 사스(SARS) 당시보다 더 클 것으로 예상된다. 국내 주요 제조업의 현황을 살펴보면, 생산에 미치는 영향은 단기적으로는 크지 않으나 점차 수요가 위축되면서 유동성 위기와 성장잠재력 훼손이 우려된다. 이러한 영향으로 국내 경기 침체가 예상되어 디스플레이 산업에도 악영향을 미칠 것으로 판단된다.

IV. 재무분석

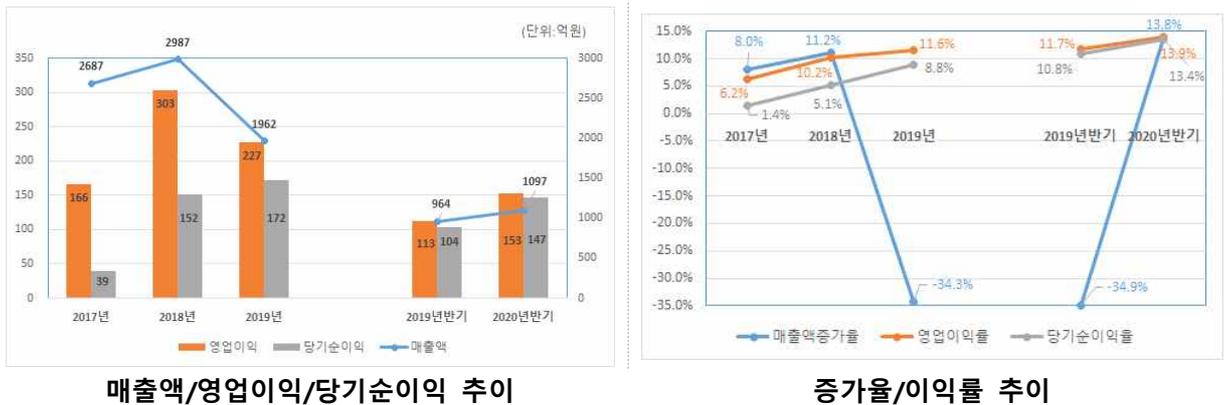
독점 기술 바탕으로 수출 비중 확대

동사는 1999년도에 설립되어 디스플레이 세정 공정 장비 핵심모듈 자체개발, 다양한 응용제품 제조기술을 바탕으로 습식세정 장비 세계시장 점유율 1위를 차지하며 수출 중심의 영업활동을 진행하고 있다.

■ 2019년 디스플레이패널 부문 수출 비중 지속 확대

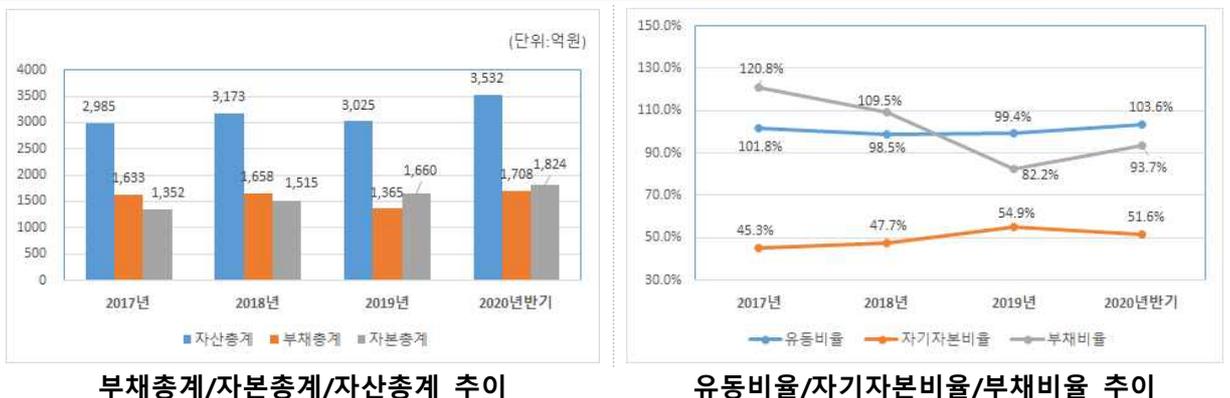
동사는 디스플레이패널 공정용 장비, 부품 제조를 위주로 영업을 하고 있으며 2019년 기준 제조사업부문 매출이 1,953억 원(총매출의 99.5%)으로 임대매출, 및 에너지사업부문 매출 대비 압도적 비중을 차지하고 있다. 한편, 습식 세정장비 부문 기술 우위, 한중 분업체계를 통한 합리적인 가격 시현, 국내외 유지보수 센터 운영을 통한 신속한 고객 응대를 바탕으로 디스플레이 부문 수출 비중이 2017년 74.4%, 2018년 82.6%, 2019년 92.9%를 기록하며 지속적으로 확대되었다.

그림 10. 동사 연간 및 반기 요약 포괄손익계산서 분석



*출처: 동사 사업보고서(2019), 반기보고서(2020)

그림 11. 동사 연간 및 반기 요약 재무상태표 분석



*출처: 동사 사업보고서(2019), 반기보고서(2020)

■ 매출 증가세 유지하다, 수출 및 내수 부진으로 당기 매출 감소

동사의 매출액은 2017년 2,687억원(+8.0% YoY), 2018년 2,987억원(+11.2% YoY), 2019년 1,962억원(-34.3% YoY)을 기록하며 증가세를 유지하다 당기에 크게 감소하였다. 동사는 2019년 HDC, Wet Stripper 등 LCD 및 OLED 공정장비의 수출이 감소한 가운데, 내수 부진으로 전년대비 34.3% 감소한 1,962억원의 매출을 시현하였다.

수익성 측면에서는 외형 축소에 따른 판관비 부담 확대에도 불구하고, 매출원가율이 2018년 74.8%, 2019년 66.7%로 원가구조 개선으로 전년대비 향상된 매출액영업이익률 11.6%, 매출액순이익률 8.8%를 기록하였고, 산업평균 대비 양호한 수익구조를 유지하였다. 한편, 영업이익은 2018년 303억원, 2019년 227억원으로 감소했으나, 순이익은 2018년 152억원, 2019년 172억원으로 외환차손 및 무형자산손상차손 감소 등에 따른 영업외수지 개선의 영향으로 전년대비 증가하였다.

재무안정성 측면에서는 이익의 내부 유보, 해외사업환산손익 증가 등을 통한 자기자본 확충과 매입채무, 차입금 감소 등에 따른 부채규모 축소로 전년대비 안정성 지표(자기자본비율 54.9%, 부채비율 82.2%, 유동비율 99.4%)가 개선되어 업계대비 무난한 재무구조를 나타냈다.

■ 2020년 반기 전년 동기 대비 매출 증가 및 양호한 수익구조 유지

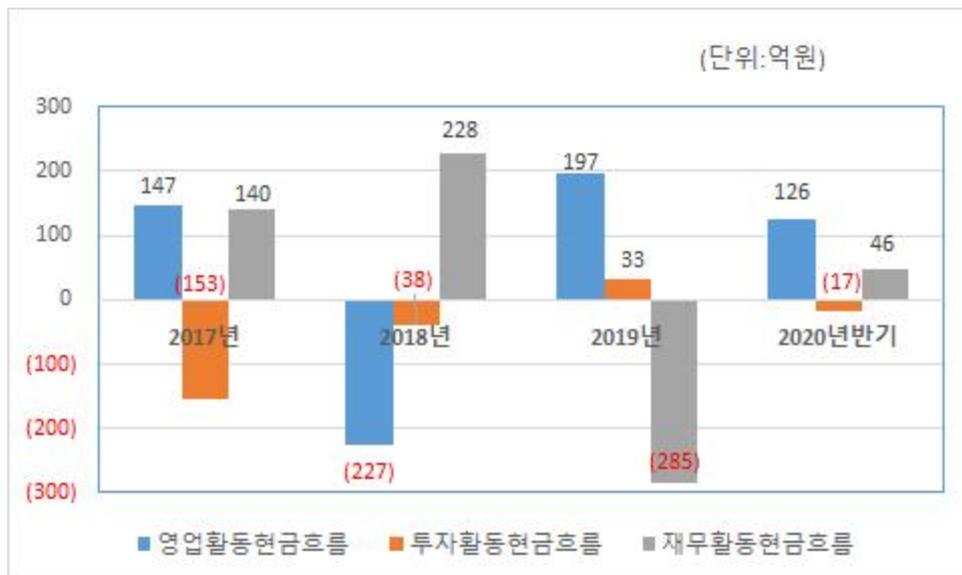
2020년 반기 매출액은 중화권 업체들의 OLED 투자 확대 등으로 전년 동기 대비 13.8% 증가한 1,097억원을 기록하였음. 수익성 측면에서는 매출원가 부담 확대되었으나, 하자보수비, 경장개발비 감소 등에 따른 판관비 부담 완화로 전년동기대비 향상된 매출액영업이익률 13.9%, 매출액순이익률 13.4%를 기록하며 우수한 수익구조를 시현하였다.

주요 재무안정성 지표는 부채비율 93.7%, 자기자본비율 51.6%, 유동비율 103.6%를 기록하는 등으로 전년결산대비 다소 저하되었으나, 전반적으로 무난한 재무구조를 나타냈다.

■ 영업활동과 투자활동창출현금으로 차입금 상환

2019년 영업활동현금흐름은 하자보수충당부채전입액 등 현금유출이 없는 비용 등의 가산으로 양(+)의 상태를 나타낸 가운데, 영업활동에서 창출된 현금 197억원, 단기금융상품 처분 등 투자활동에서 유입된 자금 33억원과 기보유현금 등으로 차입금 상환 등 재무활동에 소요되는 자금 285억원을 충당하였다.

그림 12. 동사 현금흐름의 변화



*출처: 동사 사업보고서(2019) 반기보고서(2020)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

OLED 관련 디스플레이 제조 장비 매출성장 지속될 것

중국을 중심으로 한 플렉시블 OLED 등 디스플레이 투자에 이어 국내 시장에서는 LG디스플레이, 삼성디스플레이 등 지속적인 투자가 예상되나, 디스플레이 제조 장비 기업들의 수혜가 전망된다. 또한, 풍력발전기 및 의료기기 시장 진출로 매출성장이 지속 될 것으로 판단된다.

■ 중국의 OLED 투자 재개 디스플레이 제조 장비 업체 수주현황은 긍정적

COVID-19로 주춤했던 디스플레이 제조설비 투자가 다시 확대하고 있다. 중국 정부는 COVID-19 극복을 위한 경기부양책으로 OLED 디스플레이 분야를 활용하면서 국내 디스플레이 제조 장비업체들의 수주가 이어지고 있다. 동사 주요 장비인 고집적 세정 장비는 LCD 및 OLED 공정에 공통으로 적용되는 제품으로 추가적인 투자 및 연구개발 없이도 OLED 중국 시장에 안정적으로 진입할 수 있어 OLED 성장과 더불어 동사의 주요 매출 품목이 될 것으로 전망된다. 또한, 동사는 한중 분업체계를 통해 중국 법인에 생산 및 유지보수 인프라 구축으로 합리적인 가격에 고품질의 장비를 생산하고 있다. 이러한 기술 인프라를 통해 중국을 중심으로 디스플레이 제조 장비 수주와 납품이 지속 될 것으로 전망된다.

■ 풍력발전기 제작능력 내재화, 정부의 해상풍력 발전방안으로 향후 매출성장 기대

동사는 기어리스(Gearless)타입 2MW 풍력발전기를 개발했던 노하우를 바탕으로, 현재 200KW급 중형 발전기 개발을 진행 중인 것으로 파악되며, 정부 국책과제 지원을 활용하여 한국의 저 풍량 환경에 특화된 한국형 저소음 발전기를 양산 예정이다. 동사는 사업 타당성 평가 단계부터 발전단지 조성까지 관여하며 Turn-Key 서비스를 제공할 예정이다. 이에 따라 발전단지 조성 과정에서 시공 참여를 통한 공사매출을 거둘 수 있으며, 이후에도 상업운전 과정에서 지분만큼의 발전수익을 배당받을 수 있을 것으로 판단된다. 정부가 풍력발전 지원책을 내놓음에 따라 풍력발전기 국산화 및 상용화는 탄력을 받을 것으로 전망되어, 향후 동사 풍력발전기 관련 매출성장이 기대된다.

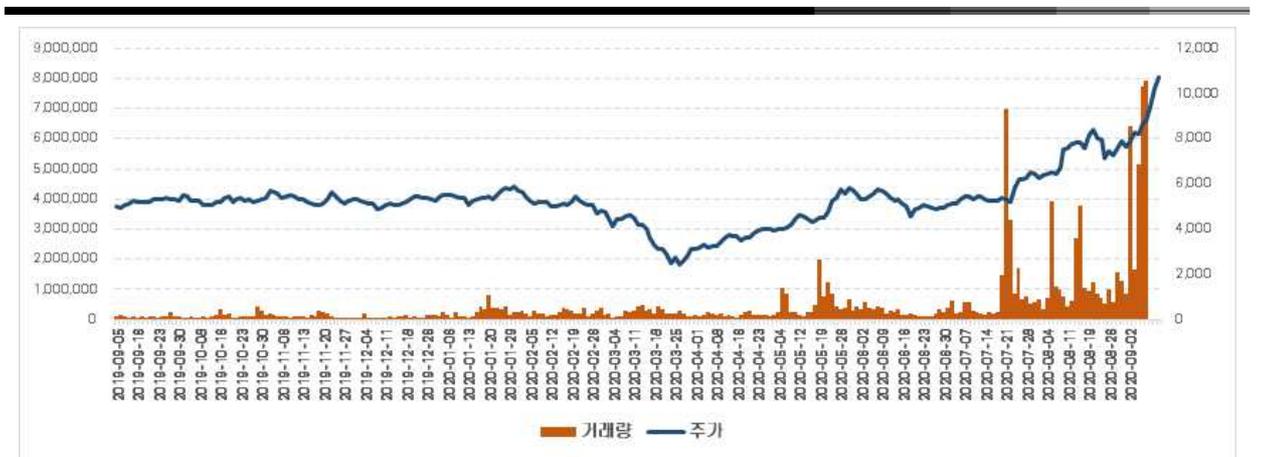
■ 의료기기 제조사인 비올 인수, 동사 중국 네트워크를 활요한 시너지 창출 기대

동사는 2019년 피부 의료기기 제조사인 비올을 인수해 사업영역을 확장하였다, 2020년 반기 기준 현재 지분법 수익으로 인식하고 있으나, 중국 웨이하이 사업장 등 동사가 보유한 중국 네트워크를 활용해 비올이 중국 의료기기 시장에 진출할 수 있는 교두보로 활용하는 등 향후 양사 간 시너지 효과가 예상된다. 이에 동사는 디스플레이 장비에서의 안정적인 실적 성장에 블루오션 시장인 의료기기 신사업을 더해 안정적인 사업 포트폴리오를 갖출 것으로 판단되는바, 향후에도 안정적인 매출과 수익 창출을 이룰 것으로 전망된다.

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
하이 투자증권	Not Rated	-	2020.09.07
	<ul style="list-style-type: none"> • 중형 풍력발전기 매출 가시화로 성장성 부각 될 듯 • 의료기기 전문업체 '비율' 상장으로 지분 가치 상승 및 내년 수익성 개선에 기여할 듯 • 중국 OLED 투자 수혜로 올해부터 실적 턴어라운드 가시화 		
하나 금융투자	Buy	10,700	2020.09.02
	<ul style="list-style-type: none"> • 풍력과 헬스케어로 사업 포트폴리오 확장 • 정부의 그린뉴딜과 함께 풍력발전 사업 재조명 		

■ 시장정보(주가 및 거래량)



*출처: Kisvalue(2020.09.)