영우디에스피 (143540)

오버행 해소 과정, 이제는 실적 개선 및 사업다각화 주목할 시점

Mid-Small cap

박진형
02 3770 5658
jinhyoeng.park@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (12/14)	1,680원
자본금	
시가총액	683억원
주당순자산	
부채비율	
총발행주식수	40,634,637주
60일 평균 거래대금	9억원
60일 평균 거래량	510,968주
52주 고	2,645원
52주 저	914원
외인지분율	1.21%
주요주주	박금성 외 3 인 17.15%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	5.0	(1.2)	(15.4)
상대	(5.2)	(4.9)	(41.4)
절대(달러환산)	7.3	7.1	(9.2)

자료: Myresearch

영우디에스피, 2021년 매출액 YoY 47.9% 성장하며 외형 확대 본격화될 전망

- 영우디에스피는 업황 둔화 및 코로나19 사태에 따른 전방산업 투자 부진 우려에도 불구하고 양호한 실적을 유지할 것으로 예상. 동사의 2020년 예상 매출액 및 영업이익은 각각 1,018억원(YoY +1.4%)과 114억원(YoY -0.7%) 전망.
- 2021년은 영우디에스피의 외형 및 실적 성장이 더욱 가속화되는 한 해가 될 것으로 전망. 동사의 2021년 예상 매출액 및 영업이익은 각각 1,506억원(YoY +47.9%)과 171억원(YoY +49.4%) 전망.
- 동사의 실적 성장이 가속화될 것으로 보는 이유는, 1) 중국 디스플레이 업체들의 투자 확대 지속, 2) 국내 디스플레이 업체들의 투자 확대 기대, 3) 관련 산업 포트폴리오 다변화와 사업 다각화(반도체, 디스플레이, 바이오, 로봇 등) 등.

전방산업 투자확대에 따른 매출 확대 지속, 사업다각화 기대감 강화되는 시기

- 영우디에스피는 전방산업인 디스플레이 업체들의 투자확대에 따른 수주 확대가 지속될 전망. 특히 코로나19 사태에도 불구하고 중국 대형 디스플레이 업체(BOE, CSOT, 티안마, GVO 등)들의 투자가 본격화되고 있다는 점이 큰 기회 요인. 실제로 동사는 2020년 하반기에도 중국 업체들로부터 대형 수주를 받고 있는 상황.
- 중장기적으로 국내 디스플레이 업체들의 신규 투자 확대에 따른 매출 확대도 기대. 동사는 OLED 뿐 아니라 QNED, 마이크로LED 등 대부분의 디스플레이 검안장비 기술 보유.
- 한편 영우디에스피의 사업 다각화를 통한 신사업 기대감도 가져볼 시점. 언론에 따르면 동사는 의약품 보관장 시스템 관련 특허 출원. 또한 수면 캡슐을 개발하며 스마트 헬스케어 관련 사업도 강화하는 점략을 본격화. 향후 다양한 사업 다각화 본격화될 전망.

CB 관련 오버행 이슈 마무리 임박, 가려진 성장성이 주가저평가 매력으로 발휘

- 영우디에스피는 2017~2018년 대규모 적자를 기록한 이후, 2019년부터 본격적인 실적 턴어라운드에 성공했음에도 최근까지 상대적으로 부진한 주가 시현. 실적은 2016년 수준까지 크게 회복 되었으나 주가는 2018~2019년 주가 수준에 위치.
- 영우디에스피는 주가 부진의 원인이었던 오버행 이슈가 해소되는 과정에서 저평가매력이 본격적으로 부각될 전망. 동사가 발행한 CB(4회차 76억원, 5회차 100억원) 총 176억원 중 미전환 잔여물량은 약 40~50억원 수준으로 파악. 그 중 대표이사 콜옵션 차감하면 실질적인 잔여 물량은 2~30억원 수준으로 파악.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (단위: 억원, 원, %, 배)

	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	2,581	1,463	1,004	1,018	1,506
영업이익	-4	-143	115	114	171
지배주주순이익	-46	-182	-20	167	142
영업이익률	-0.2	-9.8	11.5	11.2	11.3
EPS	-376	-1,493	-65	420	314
PER	-13.3	-1.1	-39.1	4.0	5.3
PBR	1.7	1.3	4.4	1.4	1.1
ROE	-12.2	-84.9	-15.5	48.5	24.1

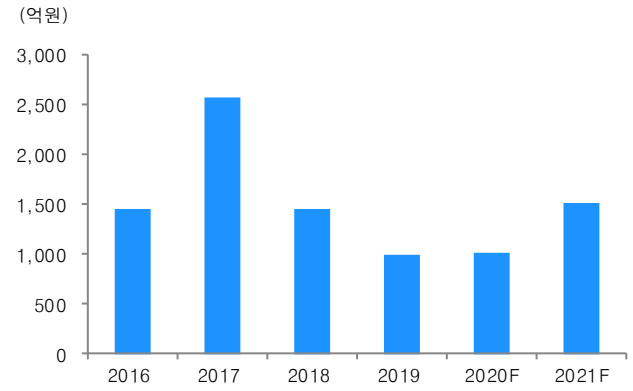
자료: 유안타증권 리서치센터

영우디에스피 분기별 실적 요약 (단위: 억원, %, %p)

	19.1Q	19.2Q	19.3Q	19.4Q	2019	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4QF	2020F	YoY	QoQ
매출액	95	174	183	553	1,004	203	179	361	274	1,018	-50.3	-24.0
영업이익	-12	2	14	110	115	18	11	48	38	114	-65.7	-20.5
지배주주순이익	-7	-1	26	-38	-20	162	-55	42	18	167	흑전	-57.2
영업이익률	-12.5	1.4	7.8	19.9	11.5	8.9	6.0	13.2	13.8	11.2	-6.2	0.6

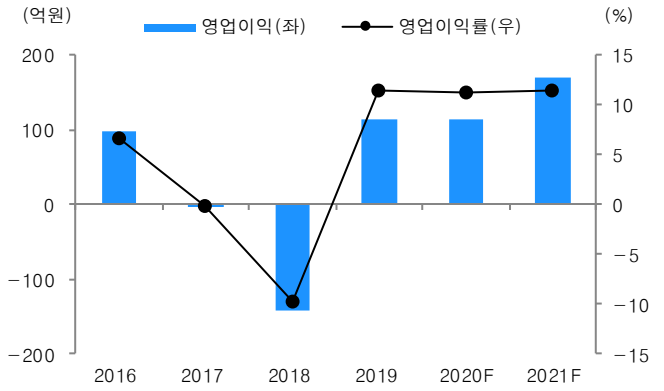
자료: 유안타증권 리서치센터

영우디에스피 매출액 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

영우디에스피 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

영우디에스피 미전환 전환사채 내역

회차	발행당시 사채의 권면(전자등록)총액(통화단위)		신고일 현재 미전환사채 잔액 (통화단위)		전환가액(원)	전환가능 주식수
4	7,600,000,000	KRW : South-Korean	1,680,000,000	KRW : South-Korean	1,170	1,435,897
5	10,000,000,000	KRW : South-Korean	3,200,000,000	KRW : South-Korean	1,240	2,580,645

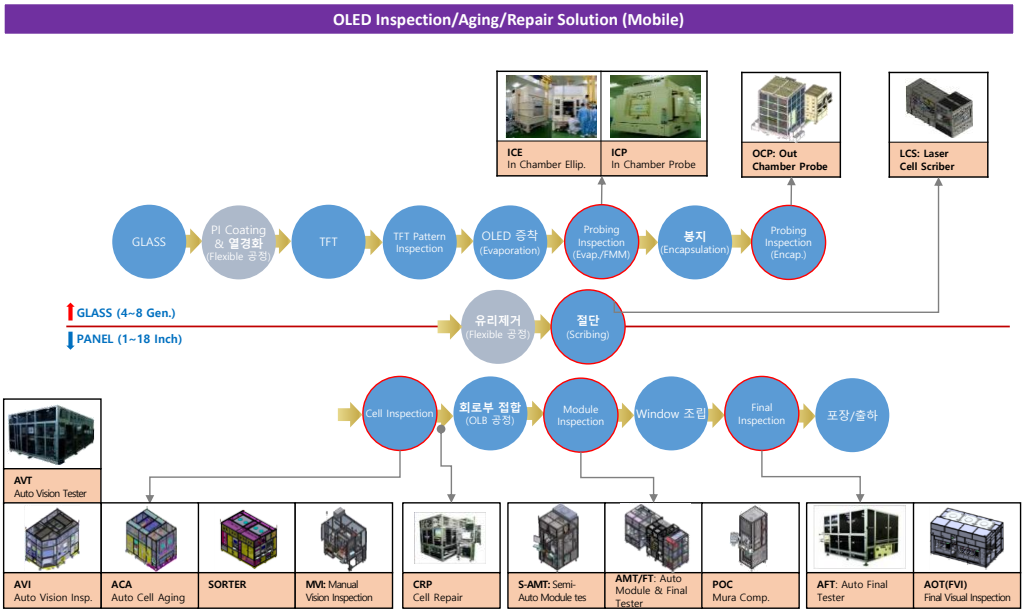
자료: 전자공시, 유안타증권 리서치센터

영우디에스피 2019년 이후 주요 계약공시 사항 (단위: 억원)

구분	공시일	계약금액	상대방	공급지역	계약 시작일	계약 종료일
	2019-01-14	37.6	TOMEN	일본	2019-01-14	2019-06-15
	2019-01-18	36.4	삼성 디스플레이 베트	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	CSOT	중국	2019-07-25	2019-10-25
	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	TIANMA	중국	2019-10-11	2019-12-30
	2019-10-17	45.6	삼성디스플레이	대한민국	2019-10-16	2020-04-30
	2019-11-13	39.1	삼성디스플레이 베트남	베트남	2019-11-12	2020-02-28
	2020-01-02	60.7	삼성디스플레이	대한민국	2019-12-31	2020-10-08
	2020-03-02	37.0	삼성디스플레이 베트남	베트남	2020-02-28	2020-09-30
	2020-03-03	31.9	삼성디스플레이	중국	2020-03-02	2020-06-01
	2020-03-23	31.9	삼성디스플레이	중국	2020-03-02	2020-06-20
	2020-05-04	73.5	삼성디스플레이	대한민국	2020-04-29	2020-11-30
	2020-07-15	308.3	CSOT	중국	2020-07-14	2020-09-28
	2020-07-30	65.2	TIANMA	중국	2020-07-29	2020-10-15
	2020-10-30	223.9	BOE	중국	2020-10-29	2021-02-26
	2020-11-30	109.0	BOE	중국	2020-11-27	2021-02-26
합계		932.7				

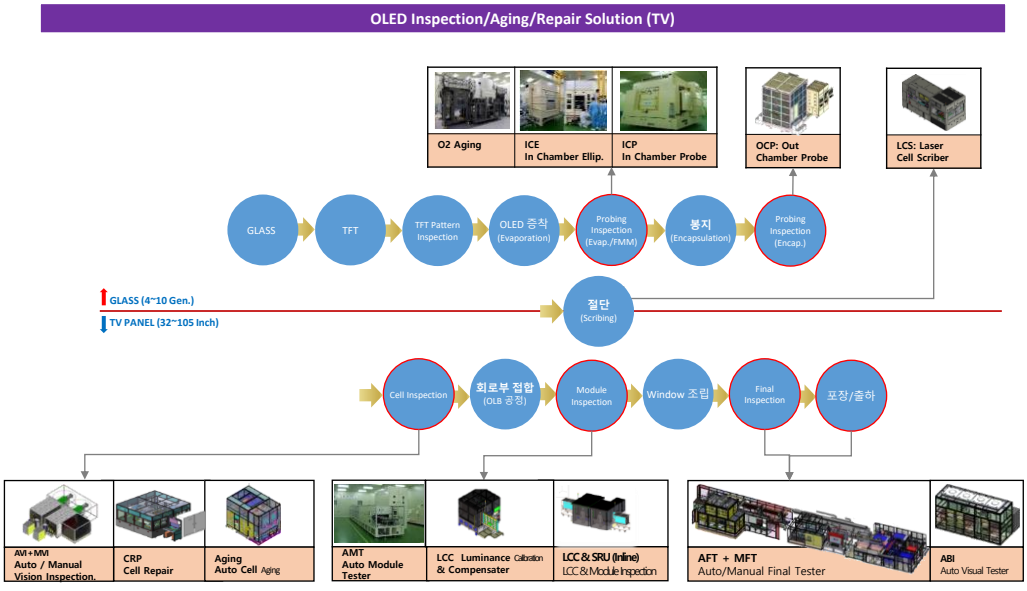
자료: 영우디에스피, 유안타증권 리서치센터

주요 장비 현황(모바일)



자료: 영우디에스피

주요 장비 현황(TV)



자료: 영우디에스피

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

(단위: 억원)

손익계산서

결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	**578**	**1,462**	**2,581**	**1,463**	**1,004**
매출원가	531	1,314	2,492	1,514	807
매출총이익	48	148	88	-51	198
판관비	45	50	92	93	83
영업이익	**3**	**98**	**-4**	**-143**	**115**
EBITDA	15	122	21	-122	130
영업외손익	2	13	-42	-40	-123
외환관련손익	0	0	0	0	0
이자손익	-4	-4	-6	-10	1
관계기업관련손익	0	0	-1	0	0
기타	6	17	-35	-30	-123
법인세비용차감전순손익	10	111	-46	-183	-8
법인세비용	0	-8	0	-1	13
계속사업순손익	10	119	-46	-182	-21
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	10	119	-46	-182	-21
지배지분순이익	**0**	**119**	**-46**	**-182**	**-20**
포괄순이익	10	119	-46	-179	-21
지배지분포괄이익	10	119	-46	-178	-19

(단위: 억원)

현금흐름표

결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동 현금흐름	**21**	**-15**	**3**	**19**	**-214**
당기순이익	10	119	-46	-182	-20
감가상각비	6	5	5	4	6
외환손익	0	-8	14	-9	-7
종속, 관계기업관련손익	0	0	1	0	0
자산부채의 증감	-4	-145	2	116	-428
기타현금흐름	10	14	28	90	235
투자활동 현금흐름	**-59**	**-32**	**-118**	**0**	**-25**
투자자산	0	-8	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-6	-6	-88	-11	0
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-53	-17	-30	11	-25
재무활동 현금흐름	**37**	**159**	**348**	**-62**	**-18**
단기차입금	-7	12	195	-87	-14
사채 및 장기차입금	37	137	147	59	-2
자본	6	9	0	0	116
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	1	2	6	-33	-118
연결범위변동 등 기타	0	0	-3	0	0
현금의 증감	**-1**	**112**	**229**	**-42**	**-256**
기초 현금	19	18	130	360	317
기말 현금	18	130	360	317	61
NOPLAT	**3**	**105**	**-4**	**-143**	**308**
FCF	**-46**	**0**	**-77**	**-30**	**0**

(단위: 억원)

재무상태표

결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	**281**	**1,146**	**1,333**	**827**	**795**
현금및현금성자산	18	130	360	317	61
매출채권 및 기타채권	226	927	859	321	512
재고자산	0	0	0	102	125
비유동자산	235	226	292	270	324
유형자산	96	77	160	172	170
관계기업등 지분관련자산	0	1	0	0	0
기타투자자산	13	10	2	2	13
자산총계	**516**	**1,372**	**1,625**	**1,097**	**1,119**
유동부채	203	825	1,119	951	852
매입채무 및 기타채무	117	677	669	412	219
단기차입금	71	83	278	191	182
유동성장기부채	13	33	11	7	66
비유동부채	44	151	155	67	94
장기차입금	44	11	0	67	1
부채총계	**247**	**975**	**1,274**	**1,019**	**946**
지배지분	269	397	351	82	178
자본금	30	61	61	61	151
자본잉여금	125	104	104	105	130
이익잉여금	99	218	177	-91	-111
비지배지분	0	0	0	-4	-5
자본총계		**397**	**351**	**78**	**173**

(단위: 원, 배, %)

Valuation 지표

결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
EPS	70	776	-296	-1,178	-82
BPS	4,519	3,256	2,880	642	573
DPS	0	0	0	0	0
PER	**38.7**	**7.3**	**-21.8**	**-2.3**	**-18.0**
PBR	**2.1**	**3.4**	**1.7**	**1.6**	**4.3**
EV/EBITDA	**23.4**	**10.7**	**-51.7**	**-0.8**	**147.6**
PSR	**0.6**	**0.6**	**0.4**	**0.3**	**0.4**

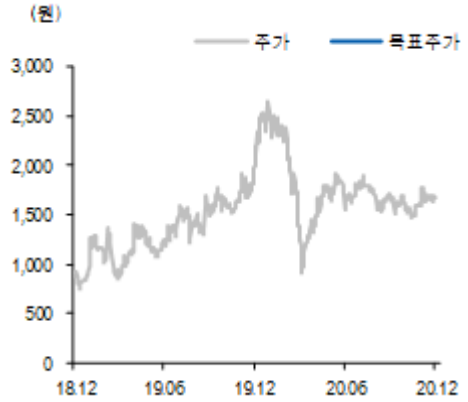
(단위: 배, %)

재무비율

결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액 증가율 (%, YoY)	-7.5	152.7	76.6	-43.3	-31.4
영업이익 증가율 (%, YoY)	-88.9	3272.3	적전	적지	흑전
지배순이익 증가율 (%, YoY)	-63.4	1158.0	적전	적지	적지
매출총이익률 (%)	8.3	10.1	3.4	-3.5	19.7
영업이익률 (%)	**0.5**	**6.7**	**-0.2**	**-9.8**	**11.5**
지배순이익률 (%)	0.0	8.1	-1.8	-12.4	-1.9
ROIC	1.0	22.7	-0.9	-62.4	52.1
ROA	0.0	8.7	-2.8	-16.6	-1.7
ROE	**3.7**	**0.0**	**-12.3**	**-85.0**	**-16.5**
부채비율 (%)	91.7	245.8	363.2	1301.0	546.3
영업이익/이자비용 (배)	0.6	19.3	-0.5	-10.3	8.2

자료: 유안타증권 리서치센터

영우디에스피 (143540) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-12-15	Not Rated	-	1년		
2020-01-09	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

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

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.2
Buy(매수)	93.4
Hold(중립)	5.4
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-12-12 ※해외 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 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.