

2021.03.16

핍스 (347770)

전화위복이라 했던가, End User 및 고객사 다변화 기대

OLED 시장과 동행하는 메탈 마스크 제조 업체

핍스는 OLED 전공정에 해당하는 증착과 봉지 공정에서 사용되는 마스크를 제조, 글로벌 주요 OLED 패널사에 납품한다. 동사가 자체 개발하여 특허 보유한 S-Mask와 F-Mask는 증착 공정에, CVD Mask는 봉지 공정에 사용된다. '20년 매출액 기준 F-Mask는 41%, S-Mask는 34%를 차지한다. 동사의 마스크는 수율 개선, 베젤 축소, 공정 단순화 등의 효과를 제공한다. 길지 않은 업력에도 이 같은 기술력을 바탕으로 설립년도('16년) 이후 '19년까지 253%의 연평균 성장률을 기록했다. 공정상 고온 노출과 유기물 증착의 반복은 마스크의 변형을 일으키고 변형된 마스크는 평탄도 등 정밀도를 훼손시키기 때문에 교체가 필요하다. 또, 스마트폰 모델 별 패널의 크기와 모양이 상이하고 매년 신규 모델이 출시되기 때문에 마스크 또한 그에 맞게 주기적 교체가 요구된다. 이러한 소모품적 특성으로 인해 마스크는 OLED 시장 성장과 직접적인 연관성이 있다.

'20년 실적 부진은 미중 무역분쟁 영향

작년 상장 당시 공모가는 19,000원이었으나 현재 주가는 이를 하회하고 있다. 중국의 공격적인 OLED 투자 수혜로 동사의 중국향 매출 비중이 높은 가운데 지난 3분기 미국의 화웨이 규제로 인한 고객사 주문 감소 영향이다. '20년 매출액은 +7.2% 증가한 반면 영업이익은 -37.0% 급감했다.

하지만 전화위복이라 했던가, End User 및 고객사 다변화 기대

다만, 금년에는 실적 회복을 기대해 볼 수 있겠다. 1)틱톡 매각 협상 중단 등 바이든 행정부의 대중국 외교 스탠스 완화 가능성, 2)미중 무역분쟁이 촉발한 end user 다변화 따른 고객사 주문량 회복 기대 등에 기인한다. 또, 매출 내 중국 비중이 높은 현 상황에서 고객사 다변화 확인 시 멀티플 리레이팅으로 이어질 개연성이 높다. 동사는 국내 대형 패널사 납품 레퍼런스를 보유하고 있기 때문에 향후 국내 매출 확대를 기대해 볼 수 있다. 신규 공장이 금년 말 완공될 시 생산 capa는 국내에서만 기존 대비 두 배 이상 확대된다. 이는 향후 주문량 증가에 대한 회사의 선제적 증설이라고 해석 가능하다. 고객사 다변화 가능성에 주목할 필요가 있겠다.

(십억원,연결)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	-	-	-	122	378
영업이익	-	-	-	22	65
영업이익률	-	-	-	18.1%	17.3%
순이익[지배]	-	-	-	19	55
EPS(원)	-	-	-	122	378
PER(배)	-	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-	-
EV/EVITA	-	-	-	-	-

자료: 핍스, 한양증권

N.R.

목표주가(12M)	-
현재주가(2019.03.15)	17,100원
상승여력	-

Analyst 김용호

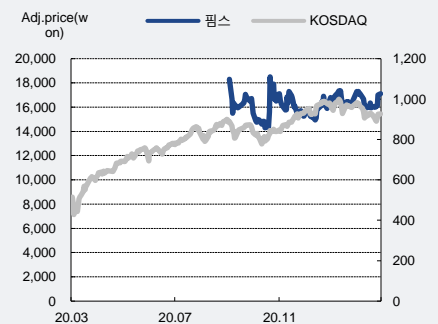
스몰캡

yonghokim@hygood.co.kr
02-3770-5379

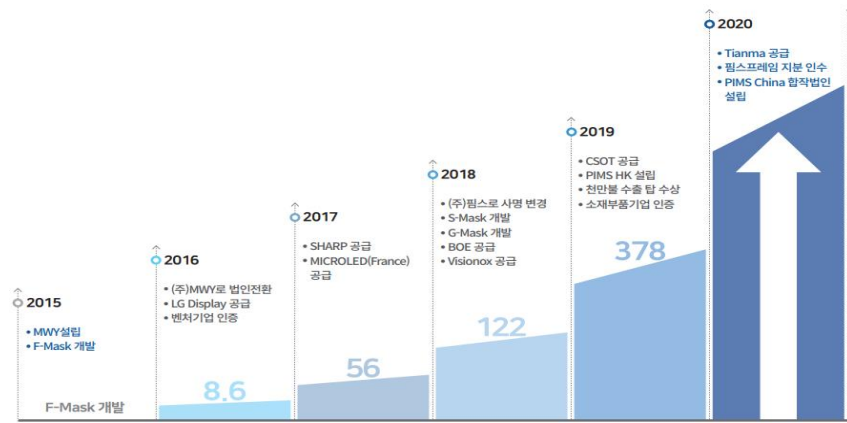
주가지표

KOSPI(03/15)	3,046P
KOSDAQ(03/15)	927P
현재주가(03/15)	17,100원
시가총액	126십억원
총발행주식수	737만주
120일 평균거래대금	42억원
52주 최고가	21,800원
52주 최저가	14,150원
유동주식비율	53.1%
외국인지분율(%)	0.18%
주요주주	주광연 외 3 인 (38.9%) 위지트 외 1 인 (10.8%)

상대주가차트

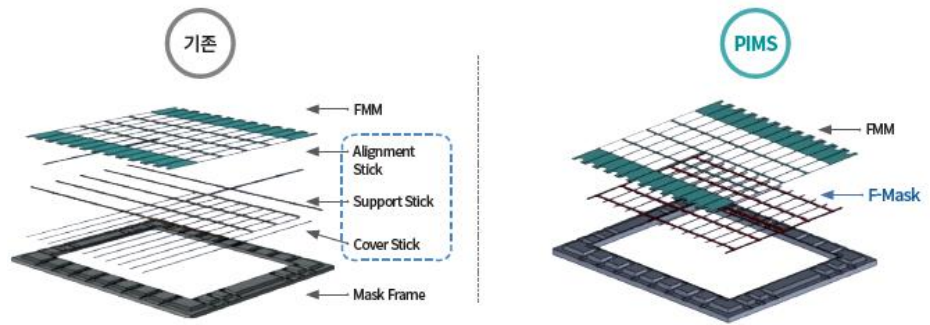


[도표1] 회사 연혁



자료: 핀스, 한양증권 리서치센터

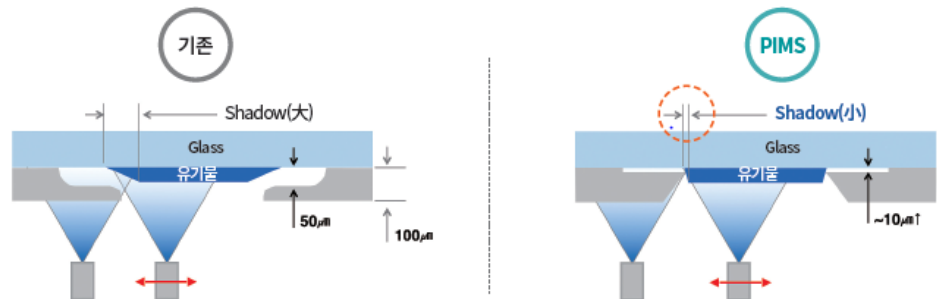
[도표2] F-Mask 구조 설명



자료: 핀스, 한양증권 리서치센터

설명: F-Mask는 FMM의 보조 마스크로 기존 개별 인장하던 보조스틱을 일체화하여 편의성 증대, 프레임 변형 최소화 등의 효과를 제공

[도표3] S-Mask 특징



자료: 핀스, 한양증권 리서치센터

설명: 공통층 증착 시 마더 글래스와 마스크(회색) 사이의 이격을 축소하여 shadow 부분을 최소화. 수율 개선, 베젤 축소 등의 효과를 제공

요약 재무제표

Income Statement

(십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	0	0	0	12	38
매출원가	0	0	0	8	26
매출총이익	0	0	0	4	12
매출총이익률(%)	NA	NA	NA	35.0%	31.1%
판매비와관리비등	0	0	0	2	5
기타영업손익	0	0	0	0	0
영업이익	0	0	0	2	7
영업이익률(%)	NA	NA	NA	18.1%	17.3%
조정영업이익	0	0	0	2	7
EBITDA	0	0	0	3	8
EBITDA마진율(%)	NA	NA	NA	24.7%	19.9%
조정 EBITDA	0	0	0	3	8
순금융손익	0	0	0	0	0
이자손익	0	0	0	0	0
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0	0
종속기업및관계기업관련손익	0	0	0	0	0
법인세차감전계속사업손익	0	0	0	2	6
당기순이익	0	0	0	2	6
당기순이익률(%)	NA	NA	NA	15.3%	14.7%
지배부분손익	0	0	0	2	6
비지배부분손익	0	0	0	0	0
총포괄이익	0	0	0	2	6

Cash Flow Statement

(십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동으로인한현금흐름	0	0	0	2	5
당기순이익	0	0	0	2	6
현금유출이없는비용및수익	0	0	0	1	3
유형자산감가상각비	0	0	0	1	1
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	2
영업활동관련자산부채변동	0	0	0	-1	-3
매출채권및기타채권의감소	0	0	0	-2	-10
재고자산의감소	0	0	0	0	-1
매입채무및기타채무의증가	0	0	0	1	8
기타	0	0	0	0	0
이자,배당,법인세 및 중금리현금흐름	0	0	0	0	0
투자활동으로인한현금흐름	0	0	0	-1	-5
투자자산의감소(증가)	0	0	0	0	0
유형자산의감소	0	0	0	0	0
유형자산의증가(CAPEX)	0	0	0	-1	-5
무형자산의감소(증가)	0	0	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
이자,배당,법인세 및 중금리현금흐름	0	0	0	0	0
재무활동으로인한현금흐름	0	0	0	-1	6
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	0	1
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	5
기타	0	0	0	-1	0
이자,배당,법인세 및 중금리현금흐름	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	0	0	0	0	5
기초현금	0	0	0	0	1
기말현금	0	0	0	1	6

Balance Sheet

(십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	0	0	0	4	21
재고자산	0	0	0	0	1
단기금융자산	0	0	0	0	0
매출채권및기타채권	0	0	0	3	13
현금및현금성자산	0	0	0	1	6
비유동자산	0	0	0	3	7
유형자산	0	0	0	2	6
무형자산	0	0	0	0	0
투자자산	0	0	0	0	0
자산총계	0	0	0	7	28
유동부채	0	0	0	2	12
단기차입금	0	0	0	0	1
매입채무및기타채무	0	0	0	1	10
비유동부채	0	0	0	1	1
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	1
부채총계	0	0	0	3	13
지배주주지분	0	0	0	4	15
자본금	0	0	0	1	1
자본및이익잉여금	0	0	0	3	13
기타지분	0	0	0	0	1
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	0	0	0	4	15

Valuation Indicator

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
Per Share (원)					
EPS(당기순이익 기준)	0	0	0	361	1,042
EPS(지배순이익 기준)	0	0	0	361	1,042
BPS(자본총계 기준)	0	0	0	744	2,593
BPS(지배자분 기준)	0	0	0	744	2,593
DPS(보통주)	0	0	0	0	0
Multiples (배)					
PER(당기순이익 기준)	0	0	0	0	0
PER(지배순이익 기준)	0	0	0	0	0
PBR(자본총계 기준)	0	0	0	0	0
PBR(지배자분 기준)	0	0	0	0	0
EV/EBITDA(발표 기준)	0	0	0	0	0

Financial Ratio

(%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액증가율	NA	NA	NA	NA	208.9%
영업이익증가율	NA	NA	NA	NA	194.1%
EPS(당기순이익 기준)증가율	NA	NA	NA	NA	188.4%
EPS(지배기준)증가율	NA	NA	NA	NA	188.4%
EBITDA(발표기준)증가율	NA	NA	NA	NA	148.5%
ROE(당기순이익 기준)	NA	NA	NA	48.6%	59.2%
ROE(지배순이익 기준)	NA	NA	NA	48.6%	59.2%
ROIC	NA	NA	NA	49.3%	77.1%
ROA	NA	NA	NA	28.4%	32.2%
배당수익률	NA	NA	NA	NA	NA
부채비율	NA	NA	NA	71.1%	87.3%
순차입금비용(자본총계 대비)	NA	NA	NA	4.3%	-29.1%
이자보상비율	NA	NA	NA	34.5%	204.5%



한양증권 점포현황

hygood.co.kr

본 점	(02)3770-5000	서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩
송파RM센터	(02)419-2100	서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층
안산지점	(031)486-3311	경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 2층
인천지점	(032)461-4433	인천 남동구 백범로 132 만수프라자빌딩 1층

본 자료는 고객의 투자를 유도할 목적으로 작성된 것이 아니라 고객의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 분석담당자가 신뢰할 만 하다고 판단하는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 분석담당자가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자의사결정은 전적으로 고객 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제, 전송, 인용, 배포하는 행위는 법으로 금지하고 있습니다.
