

SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst
이소중

sojoong@sk.com
02-3773-9953

Company Data

자본금	36 억원
발행주식수	751 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	1,437 억원
주요주주	
주광연(외5)	41.01%
위지트(외1)	10.77%
외국인지분률	2.60%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(21/04/21)	19,500 원
KOSDAQ	1022.22 pt
52주 Beta	1.01
52주 최고가	19,800 원
52주 최저가	14,300 원
60일 평균 거래대금	16 억원

이보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한
자본시장 혁신 방안』의
일환으로 작성된 보고서입니다.

핍스 (347770/KQ | Not Rated)

OLED 디스플레이 메탈 마스크 제조 전문업체

- 중소형 OLED 디스플레이 패널 제조에 사용되는 증착용 메탈 마스크 사업 영위
- 스마트폰 및 스마트기기에 사용되는 OLED 디스플레이 패널 수요에 영향을 크게 받음
- 핍스의 주요 고객사 BOE 4Q20 부터 애플의 아이폰 교체용 OLED 패널 공급사로 채택
- 이 외 국내 S 사의 일부 모델에 BOE의 OLED 디스플레이 패널 적용 계획
- 한편 4Q21 핍스의 국내 및 해외 공장 증설로 2,000 억원의 매출 가능한 CAPA 확보

OLED 디스플레이 메탈 마스크 제조 전문업체

핍스는 중소형 OLED 디스플레이 패널 제조 공정 중 증착 공정에 사용되는 OLED 디스플레이 메탈 마스크인 F-Mask 와 S-Mask 중심으로 사업을 영위 중이다. F-Mask 는 증착 공정 중 FMM(Fine Metal Mask)의 필수적인 보조 메탈 마스크다. 중소형 OLED 는 RGB, 즉 3 가지 색의 소자가 1 픽셀에 균일하게 들어가지야 되는 만큼 아주 미세한 구멍이 뚫린 FMM 로 증착을 거쳐야 된다. S-Mask 는 OMM(Open Metal Mask)의 개량된 버전으로 Narrow Bezel(모니터 화면 테두리) 구현에 적합하며 수율 개선 효과가 있다. OMM 은 FMM 보다 구멍이 크며, 패널에 공통층(전자(-)와 정공(+))이 움직이는 층)을 증착 시키는데 사용된다. 한편 동사의 마스크는 주로 중소형 OLED 패널 제조 공정에 사용되는 만큼 스마트폰 및 스마트기기에 사용되는 OLED 디스플레이 패널 수요에 영향을 크게 받는다.

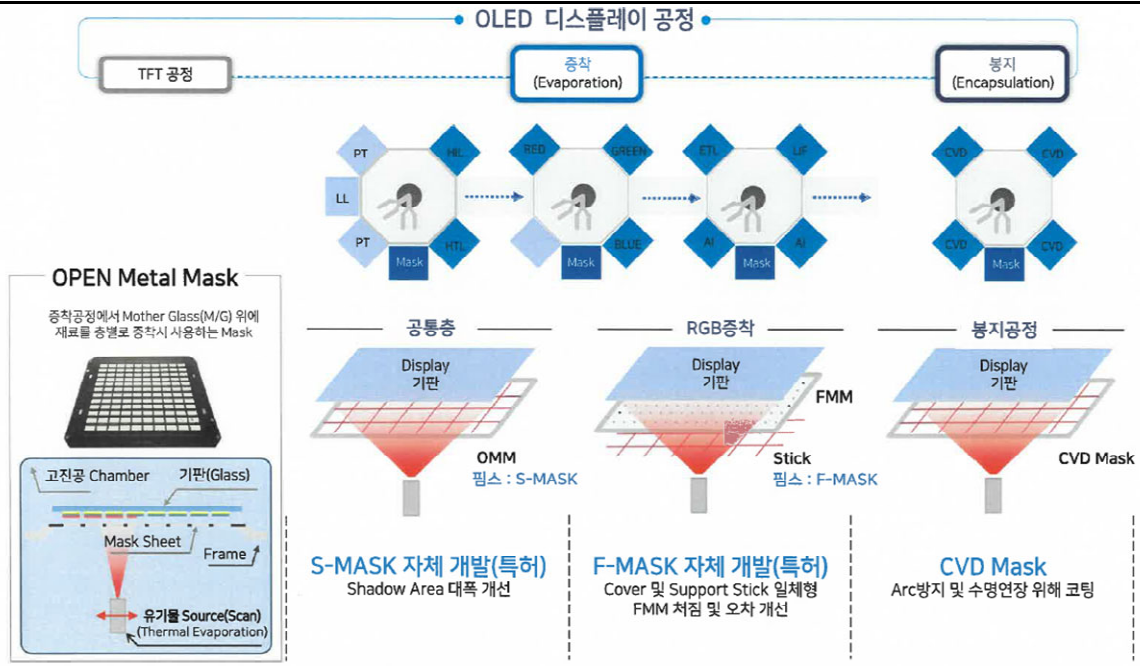
핍스의 주요 고객사, 화웨이 잃은 대신 신규 고객사 확대 추진 중

지난해부터 화웨이가 미국의 제재로 스마트폰 시장 내 부진한 모습을 나타내면서 핍스의 주요 고객사인 중국 대형 패널 BOE 는 화웨이 외 신규 고객사 확대를 추진 중이다. 4Q20 부터 BOE 는 애플의 아이폰 교체용 OLED 패널 공급사로 채택됐고 하반기 출시 예정인 아이폰 13 패널 샘플을 제조 중인 것으로 파악된다. 이외 국내 스마트폰 업체 대상으로 공급을 시도 중이다. 올해 하반기 출시 예정인 S 사의 일부 모델에도 적용될 것으로 기대된다. 중국 내에서는 화웨이의 빈 자리에 따른 BOE 의 OLED 디스플레이 패널 수요 감소를 염두에, 오포 등이 일부 상쇄시킬 것으로 예상된다. 현재 BOE 의 OLED 출하 비중은 전체 패널의 약 10% 수준이며, OLED 출하량 확대에 따라 핍스의 외형성장이 기대된다.

고성장을 앞두고 공장 증설 추진 중

핍스는 4Q21 국내 및 해외 공장 증설이 마무리될 것으로 예상된다. 기존 600~700EA/월에서 1,500~1,700EA/월로 CAPA 가 증가할 것으로 파악되며, 1,700EA/월 기준 연간 약 2,000 억원의 매출이 가능하다. 매출 비중의 대부분을 차지 중인 주요 고객 BOE 의 신규 고객사 확대에 따른 수요 증대를 준비 중인 것으로 파악된다. 또한 국내 대형 스마트폰 업체 대상으로도 제품에 대한 테스트를 진행 중인 만큼 추가적인 오더가 발생할 수 있다. 이 외 스마트기기 시장의 확대, 중저가 스마트폰 내 OLED 디스플레이 패널 채택을 증가로 인해 지속적인 외형성장이 나타날 것으로 예상된다.

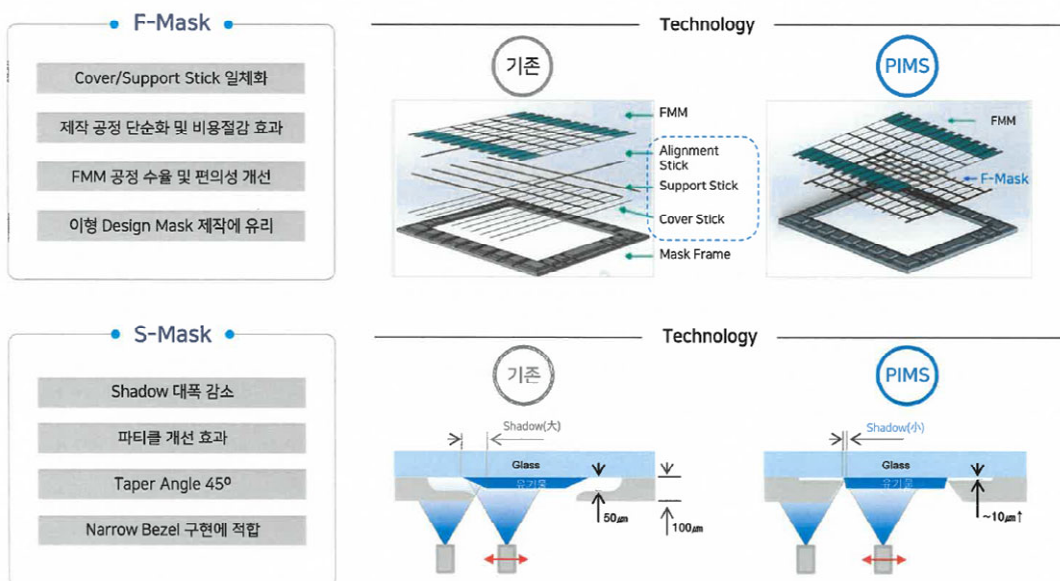
OLED 디스플레이 공정



자료 : 필스 SK 증권

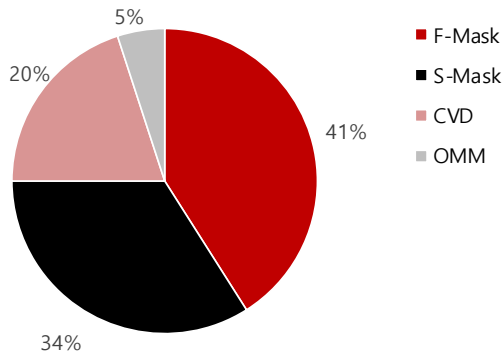
주요 제품 기술 및 특징

F-Mask로 신규시장 창출 S-Mask로 일반적인 OMM UPGRADE



자료 : 필스 SK 증권

마스크 제품별 매출 비중(2020년 기준)



자료 : 핌스, SK 증권

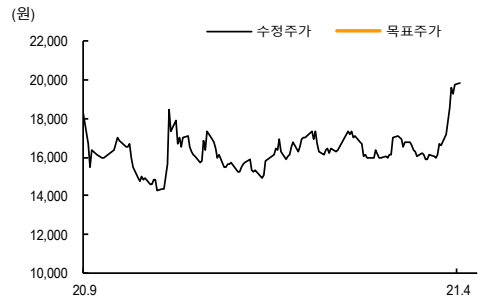
핌스 CAPA 증설 추진



자료 : 핌스, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비	

2021.04.22 Not Rated



Compliance Notice

- 작성자(이소중)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 4월 22일 기준)

매수	90.24%	중립	9.76%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산				205	377
현금및현금성자산				62	171
매출채권및기타채권				125	69
재고자산				12	18
비유동자산				74	297
장기금융자산				1	1
유형자산				63	264
무형자산				1	16
자산총계				279	674
유동부채				117	73
단기금융부채				10	14
매입채무 및 기타채무				87	43
단기충당부채					0
비유동부채				13	108
장기금융부채				12	106
장기매입채무 및 기타채무					1
장기충당부채				1	1
부채총계				130	181
지배주주지분				149	478
자본금				10	36
자본잉여금				49	297
기타자본구성요소				5	12
자기주식					
이익잉여금				85	134
비지배주주지분					15
자본총계				149	493
부채외자본총계				279	674

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동현금흐름				51	71
당기순이익(손실)				55	49
비현금성항목등				26	26
유형자산감가상각비				10	25
무형자산상각비				0	0
기타				15	1
운전자본감소(증가)				-28	5
매출채권및기타채권의 감소(증가)				-99	59
재고자산감소(증가)				-9	-5
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)				77	-44
기타				-195	114
법인세납부				-2	-9
투자활동현금흐름				-55	-299
금융자산감소(증가)				-3	-100
유형자산감소(증가)				-47	-186
무형자산감소(증가)				0	-4
기타				2	2
재무활동현금흐름				59	340
단기금융부채증가(감소)				4	-14
장기금융부채증가(감소)				5	68
자본의증가(감소)				50	270
배당금의 지급					
기타					15
현금의 증가(감소)				54	109
기초현금				8	62
기말현금				62	171
FCF				-47	-170

자료 : 펄스, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액				378	405
매출원가				260	280
매출총이익				117	125
매출총이익률 (%)				31.1	30.9
판매비와관리비				52	84
영업이익				65	41
영업이익률 (%)				17.3	10.1
비영업손익				-1	-4
순금융비용				0	1
외환관련손익				-1	-5
관계기업투자등 관련손익					
세전계속사업이익				65	37
세전계속사업이익률 (%)				17.1	9.1
계속사업법인세				9	-12
계속사업이익				55	49
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익				55	49
순이익률 (%)				14.7	12.1
지배주주				55	49
지배주주귀속 순이익률(%)				14.67	12.1
비지배주주					0
총포괄이익				55	47
지배주주				55	48
비지배주주					0
EBITDA				76	66

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
성장성 (%)					
매출액					7.2
영업이익					-37.0
세전계속사업이익					-43.1
EBITDA					-12.5
EPS(계속사업)					-73.9
수익성 (%)					
ROE					15.7
ROA					10.3
EBITDA마진				20.0	16.3
안정성 (%)					
유동비율				175.0	514.3
부채비율				87.3	36.7
순차입금/자기자본				-29.1	-31.4
EBITDA/이자비용(배)				237.2	37.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)				3,129	816
BPS				7,779	6,573
CFPS				3,717	1,234
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)					22.7
PER(최저)					17.5
PBR(최고)					2.8
PBR(최저)					2.2
PCR					12.8
EV/EBITDA(최고)					-0.6
EV/EBITDA(최저)					13.6