

투자의견 Not Rated

목표주가(12M, 유지) -

현재주가(20/06/23) 6,800원

상승여력 -

KOSDAQ 753.23

시가총액(억원) 1,023

발행주식수(백만주) 15

유동주식비율(%) 44.0

외국인 보유비중(%) 1.1

베타(12M) 일간수익률 1.55

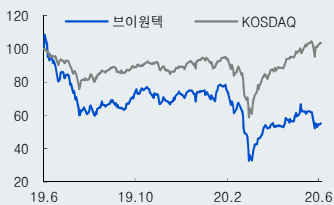
52주 최저가(원) 4,045

52주 최고가(원) 13,350

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 -7.0 -22.7 -49.1

상대주가 -12.5 -33.6 -51.1



[SmallCap]

김재훈
02-3774-1492
jaehoon.kim.a@miraesaset.com

브이원텍 (251630)

중대형 2차전지 검사시스템 수주 증가세에 주목

디스플레이 검사장비와 2차전지 검사시스템 제조 기업

브이원텍은 LCD/OLED의 압흔/Align 검사장비와 2차전지 검사시스템 제조 기업이다. 2020년 1분기 기준 매출비중은 2차전지 검사시스템 80.2%, LCD/OLED 압흔검사기 17.5%로 2차전지 검사장비의 매출비중이 압도적이다. 20년 1분기 2차전지 검사시스템의 매출은 YoY 109.9% 증가하였으나 LCD/OLED 압흔검사기 매출은 YoY -48.8% 감소했다.

이는 고객사의 설비투자 사이클에 기인한다. 2차전지 고객사의 설비투자는 증가한 반면 국내 고객사의 디스플레이 투자는 크게 감소했다.

중대형 2차전지 설비투자 확대의 수혜

브이원텍에 주목해야하는 이유는 1) 국내 고객사의 중대형 2차전지 설비투자에 따른 수주 증가와 2) 중국 대형 디스플레이 업체의 OLED 투자에 따른 압흔검사기 수주 증가 때문이다.

2차전지 검사시스템 신규수주는 2019년 4분기 97억원으로 직전분기 대비 322% 증가했다. 2020년 1분기 신규수주도 50억원으로 직전분기 대비해서는 감소했지만 수주 증가세를 확인했다. 20년 2분기 2차전지 관련 공시된 수주액만 41억원이며 전체 신규수주액은 1분기 이상 일 것으로 추정된다.

2차전지 검사시스템의 주요 고객사의 설비투자는 2022년까지 지속 확대될 계획이다. 따라서 브이원텍의 2차전지 검사시스템의 빠른 매출증가가 예상된다.

중국향 디스플레이 검사장비 수주 증가

2019년 부진했던 디스플레이 검사장비 부분도 20년 하반기부터 수주 회복세를 보일 것으로 전망된다. BOE, CST, Tianma 등 중국 대형 패널 제조사들의 LCD 보완 투자 및 OLED 신규 라인 증설이 계획되어 있기 때문이다.

검사기의 납기는 3~6개월로 짧기 때문에 예상되는 하반기 수주의 상당부분이 당기 매출로 인식될 것으로 예상된다.

하반기 실적 회복 본격화 전망

2차전지와 디스플레이 두 사업부분 모두 고객사의 설비투자 사이클이 도래하면서 브이원텍의 하반기 실적에 대한 기대는 시간이 지날수록 확신으로 바뀔 수 있다고 판단된다.

현재 기업가치 수준은 이에 못 미치는 수준에 머물러 있기 때문에 관심을 가져야 할 시점이다.

결산기 (12월)	12/15	12/16	12/17	12/18	12/19
매출액 (억원)	118	245	387	546	268
영업이익 (억원)	25	89	154	157	48
영업이익률 (%)	21.2	36.3	39.8	28.8	17.9
순이익 (억원)	23	79	110	153	66
EPS (원)	209	717	832	1,030	441
ROE (%)	18.2	43.5	25.7	22.1	8.4
P/E (배)	-	-	28.5	9.2	20.9
P/B (배)	-	-	5.7	1.9	1.7
배당수익률 (%)	-	-	0.0	1.1	1.1

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 브이원텍, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

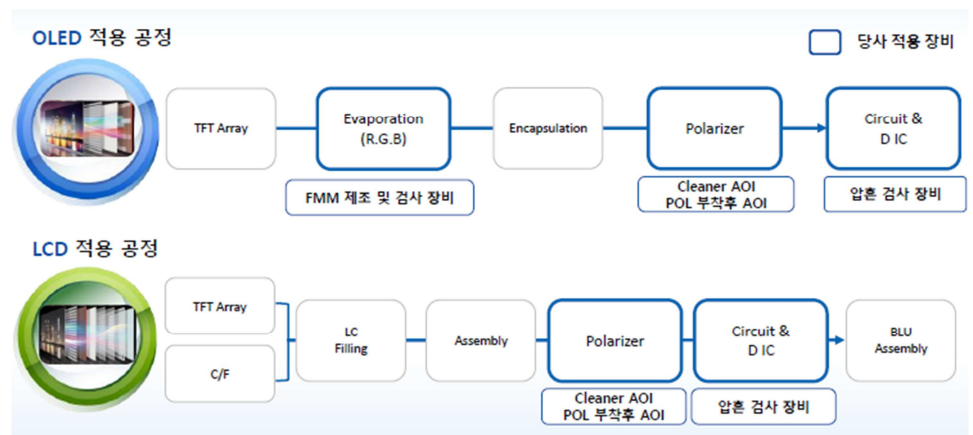
표 1. 브이원텍 수주 공시 정리

수주일자	판매/공급계약 내용	계약상대방	국가(지역)	시작일	종료일	계약금액(억원)
2017-08-14	압흔검사장비 공급계약	BOE	중국	2017-08-14	2017-12-30	9.4
2017-08-29	압흔검사장비 공급계약	Tianma	중국	2017-08-29	2018-01-30	11.7
2017-09-12	Flexible OLED 압흔검사장비 공급계약	Tianma	중국	2017-09-12	2018-03-30	11.3
2017-10-31	2차전지 검사시스템 공급계약	LG전자주식회사	대한민국	2017-10-31	2018-05-31	92.4
2017-11-20	Flexible OLED 압흔검사장비 공급계약	Bazhou Yungu Electronic Technology Co., Ltd.	중국	2017-11-20	2018-04-30	20.7
2017-11-24	2차전지 검사시스템 공급계약	LG전자주식회사	대한민국	2017-11-24	2018-08-31	118.8
2017-11-28	OLED Mask 장비 공급계약	(주)한송네오텍	대한민국	2017-11-28	2018-07-31	17.9
2017-12-06	LCD압흔검시기 공급계약	SEMIPEAK	중국	2017-12-06	2018-02-13	22.0
2018-02-13	LCD 장비 공급계약	LG전자주식회사	대한민국	2018-02-13	2018-05-14	19.7
2018-04-08	LCD압흔검시기 공급계약	SEMIPEAK	중국	2018-04-08	2018-06-30	7.1
2018-04-11	POLED 압흔검시기 공급계약	(주)오에스티	대한민국	2018-04-11	2018-12-30	21.1
2018-05-02	LCD/OLED 압흔검시기 공급계약	AUO	해외	2018-05-02	2018-11-30	14.9
2018-05-15	LCD 장비 공급계약	LG전자주식회사	대한민국	2018-05-15	2018-09-30	12.1
2018-05-24	OLED 압흔검시기 공급계약	CSOT	중국	2018-05-24	2018-12-30	11.1
2018-06-04	LCD/OLED 압흔검시기 공급계약	Tianma	해외	2018-06-04	2018-11-30	20.2
2018-07-10	OLED 압흔검시기 공급계약	Bazhou Yungu Electronic Technology Co., Ltd.	해외	2018-07-10	2019-01-31	13.3
2018-11-05	중대형 2차전지 검사시스템 공급계약	LG전자주식회사	대한민국	2018-11-05	2019-05-31	5.2
2019-04-01	중대형 2차전지 검사시스템 공급계약	LG전자주식회사	폴란드	2019-03-29	2020-03-31	13.0
2019-04-29	중대형 2차전지 검사시스템 공급계약	LG전자주식회사	중국 빈강	2019-04-26	2019-04-26	13.8
2019-09-09	중대형 2차전지 검사시스템 공급계약	LG전자주식회사	중국 빈강, 폴란드	2019-09-09	2020-11-30	12.8
2019-09-16	LCD 압흔검시기 공급계약	CSOT	중국, 인도	2019-09-16	2020-03-20	41.2
2020-03-27	중대형 2차전지 검사시스템 공급계약	LG전자주식회사	폴란드	2020-03-27	2021-04-30	33.6
2020-05-19	중대형(ESS) 2차전지 검사시스템 공급계약	LG전자주식회사	중국	2020-05-19	2021-06-30	15.8
2020-05-29	중대형 2차전지 검사시스템 공급계약	LG전자주식회사	중국	2020-05-29	2021-06-30	25.0

자료: 전자공시, 브이원텍, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

주: 음영은 2차전지 검사시스템 공급계약 건

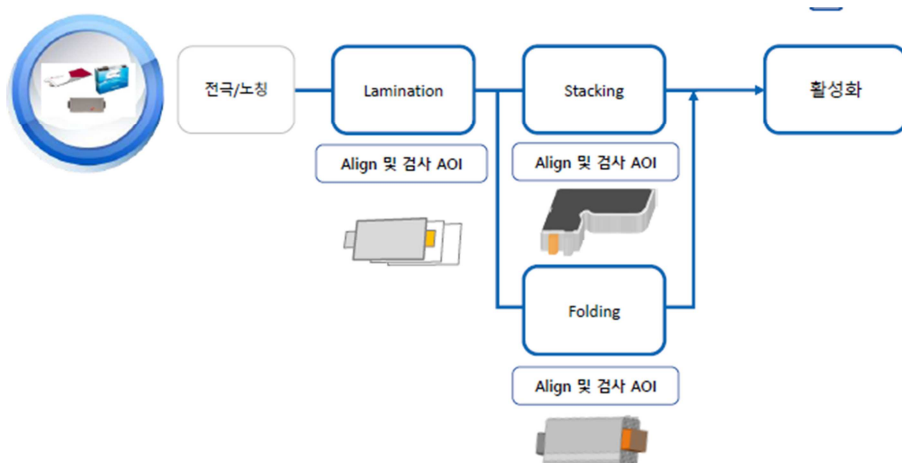
그림 1. 디스플레이 검사장비 적용 공정



자료: 브이원텍, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

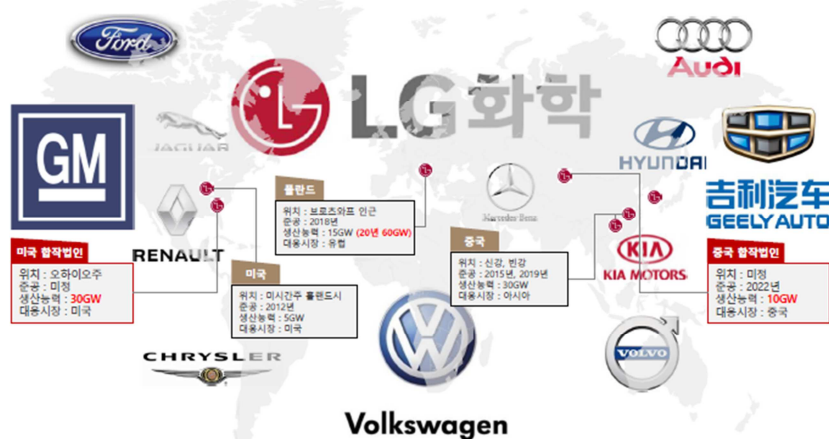
주: 파란색 테두리 브이원텍 장비 적용 공정

그림 2. 2차전지 검사시스템 적용 공정



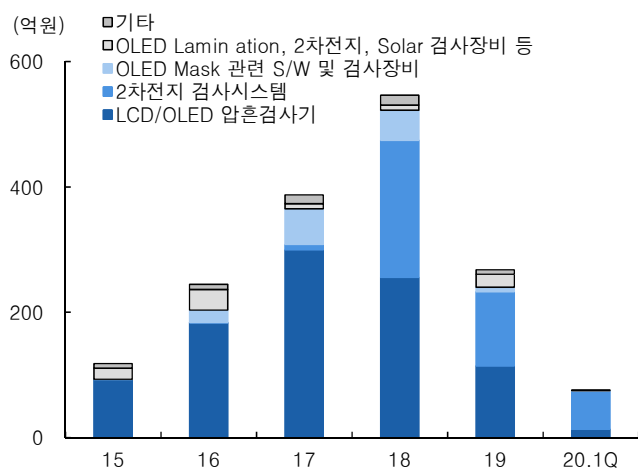
자료: 브이원텍, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀
주: 파란색 테두리 브이원텍 장비 적용 공정

그림 3. LG화학 설비투자 계획



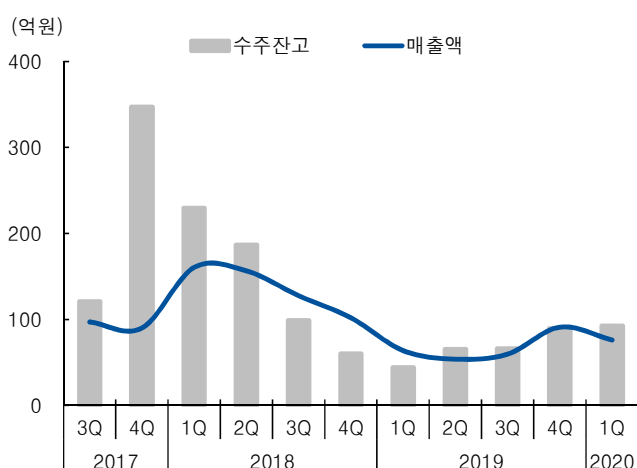
자료: 언론보도, 브이원텍, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

그림 4. 매출 비중 추이



자료: 브이원텍, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

그림 5. 수주잔고와 매출액 추이



자료: 브이원텍, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

브이원텍 (251630)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(억원)	12/16	12/17	12/18	12/19
매출액	245	387	546	268
매출원가	124	193	329	172
매출총이익	121	194	217	96
판매비와관리비	31	40	60	48
조정영업이익	89	154	157	48
영업이익	89	154	157	48
비영업손익	6	-16	36	33
금융손익	3	6	12	11
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	95	138	193	81
계속사업법인세비용	16	28	40	15
계속사업이익	80	110	153	66
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	80	110	153	66
지배주주	79	110	153	66
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	80	110	144	75
지배주주	79	110	144	75
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	90	155	157	52
FCF	63	149	67	-28
EBITDA 마진율 (%)	36.7	40.1	28.8	19.4
영업이익률 (%)	36.3	39.8	28.8	17.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	32.2	28.4	28.0	24.6

예상 재무상태표 (요약)

(억원)	12/16	12/17	12/18	12/19
유동자산	264	787	702	630
현금 및 현금성자산	77	109	172	136
매출채권 및 기타채권	66	60	34	49
재고자산	32	199	39	53
기타유동자산	89	419	457	392
비유동자산	56	94	117	243
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	7	15	31	123
무형자산	0	0	2	1
자산총계	319	881	819	873
유동부채	72	266	49	54
매입채무 및 기타채무	23	137	9	8
단기금융부채	6	4	0	2
기타유동부채	43	125	40	44
비유동부채	5	0	0	2
장기금융부채	5	0	0	2
기타비유동부채	0	0	0	0
부채총계	77	267	50	56
지배주주지분	242	613	770	817
자본금	29	37	38	75
자본잉여금	15	268	280	243
이익잉여금	197	306	460	511
비지배주주지분	1	1	0	0
자본총계	243	614	770	817

예상 현금흐름표 (요약)

(억원)	12/16	12/17	12/18	12/19
영업활동으로 인한 현금흐름	64	157	89	38
당기순이익	80	110	153	66
비현금수익비용가감	17	46	12	2
유형자산감가상각비	0	1	1	4
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	17	45	11	-2
영업활동으로인한자산및부채의변동	-25	19	-52	-8
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-50	-5	7	-16
재고자산 감소(증가)	-7	-167	159	-13
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	8	114	-128	-1
법인세납부	-9	-23	-33	-33
투자활동으로 인한 현금흐름	-50	-373	-34	-42
유형자산처분(취득)	0	-8	-14	-66
무형자산감소(증가)	0	0	-2	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-50	-354	444	5
기타투자활동	0	-11	-462	19
재무활동으로 인한 현금흐름	34	254	3	-33
장단기금융부채의 증가(감소)	4	-7	-4	3
자본의 증가(감소)	38	261	12	1
배당금의 지급	0	0	0	-15
기타재무활동	-8	0	-5	-22
현금의 증가	49	32	63	-36
기초현금	28	77	109	172
기말현금	77	109	172	136

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/16	12/17	12/18	12/19
P/E (x)	-	28.5	9.2	20.9
P/CF (x)	-	20.0	8.5	20.2
P/B (x)	-	5.7	1.9	1.7
EV/EBITDA (x)	-	19.2	5.1	24.3
EPS (원)	717	832	1,030	441
CFPS (원)	875	1,185	1,113	456
BPS (원)	2,065	4,161	5,120	5,529
DPS (원)	0	0	100	100
배당성향 (%)	0.0	0.0	9.8	22.4
매당수익률 (%)	-	0.0	1.1	1.1
매출액증가율 (%)	107.6	58.0	41.1	-50.9
EBITDA증가율 (%)	260.0	72.2	1.3	-66.9
조정영업이익증가율 (%)	256.0	73.0	1.9	-69.4
EPS증가율 (%)	243.1	16.0	23.8	-57.2
매출채권 회전율 (회)	5.6	6.7	12.6	6.7
재고자산 회전율 (회)	8.5	3.4	4.6	5.8
매입채무 회전율 (회)	7.2	2.5	4.6	23.4
ROA (%)	32.9	18.3	18.0	7.9
ROE (%)	43.5	25.7	22.1	8.4
ROIC (%)	114.7	179.9	136.4	22.5
부채비율 (%)	31.7	43.4	6.5	6.8
유동비율 (%)	365.7	295.5	1,421.4	1,175.4
순차입금/자기자본 (%)	-63.0	-84.8	-81.2	-16.3
조정영업이익/금융비용 (x)	732.8	1,543.8	2,135.1	293.8

자료: 브이원텍, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(■)

브이원텍

중대형 2차전지 검사시스템 수주 증가세에 주목

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
82.04%	12.57%	5.39%	0.00%

* 2020년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.