

선익시스템 (171090.KQ)

3Q23 Review: 영업이익 흑자전환 성공, OLED 투자 확대로 내년 실적 성장 기대

투자의견

NR(유지)

목표주가

-

현재주가

24,250 원(11/17)

시가총액

227 (십억원)

Analyst 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- **3Q23 Review: 전년동기 대비 매출액 큰 폭 성장 및 영업이익 흑자 전환에 성공**
 - 매출액 204억원, 영업이익 1억원으로 전년동기 대비 매출액은 75.0% 증가하고, 영업이익은 흑자전환에 성공.
 - 3분기 실적에서 긍정적인 것은 ① 매출액이 전년동기 대비 75.0% 크게 증가하였다는 것과, ② 영업손실 폭이 크게 감소하면서 흑자전환에 성공했다는 것임.
- **4Q23 Preview: 예상되었던 4분기 일부 매출이 내년 상반기로 이월 예상, 내년 상반기 본격 실적 성장 기대**
 - 4분기 실적 부진 이유는 4분기 납품 예상한 일부 물량이 내년 상반기로 이월될 것으로 추정되고 있기 때문
 - 내년 상반기를 긍정적으로 보는 이유는 중국 Seeya항 Micro OLED 증착 장비의 납품이 예정되어 있기 때문.
 - 분기보고서 기준(2023.09.30)으로 수주 잔고는 791억원인데, 내년 상반기까지 대부분 납기 예정임.
- **현재주가는 2024년 실적 기준, PER 12.6배. 국내 유사 업체의 평균 PER 16.9배 대비 할인되어 거래 중.**

주가(원, 11/17)	24,250
시가총액(십억원)	227

발행주식수	9,377천주
52주 최고가	45,450원
최저가	15,300원
52주 일간 Beta	1.39
60일 일평균거래대금	27억원
외국인 지분율	2.2%
배당수익률(2023F)	0.0%

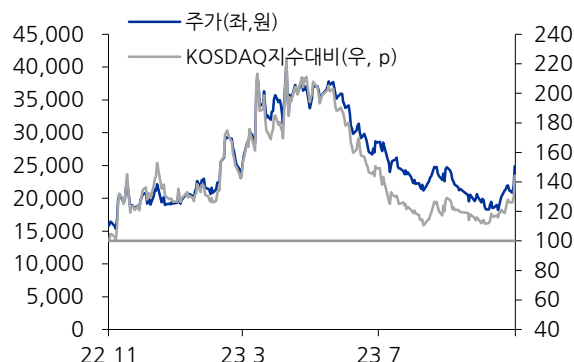
주주구성	
동아엘텍 (외 2인)	48.2%
자사주 (외 1인)	7.9%
선익시스템 자사주(외 1인)	0.7%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
상대기준	24.4	-27.3	39.1
절대기준	21.8	-31.5	47.4

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(23)	-9.8	1.9	▼
영업이익(24)	18.0	20.2	▼

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	46.2	74.1	57.6	145.2
영업이익	-7.1	4.4	-9.8	18.0
세전손익	-10.2	-1.5	-21.2	18.2
당기순이익	-10.2	-3.2	-19.8	18.0
EPS(원)	-1,129	-350	-2,107	1,919
증감률(%)	적전	na	na	흑전
PER(배)	na	na	na	12.6
ROE(%)	-12.0	-4.1	-28.2	25.8
PBR(배)	2.6	2.6	3.7	2.9
EV/EBITDA(배)	na	24.8	na	11.5

자료: 유진투자증권



I. 3Q23 Review & 투자전략

3Q23 Review:
매출액 큰 폭 증가,
영업이익 흑자 전환

최근(11/14) 발표한 동사의 3 분기 실적(연결 기준)은 매출액 204 억원, 영업이익 1 억원으로 전년동기 대비 매출액은 75.0% 증가하고, 영업이익은 흑자전환에 성공하였음. 3 분기 실적에서 긍정적인 것은 ① 매출액이 전년동기 대비 75.0% 크게 증가하였다는 것과, ② 영업손실 폭이 크게 감소하면서 흑자전환에 성공했다는 것임.

4Q23 Preview:
예상되었던
4 분기 일부 매출이
내년 상반기로
이월 예상되어,
내년 상반기
본격 성장 기대

당사 추정 4분기 예상실적(연결 기준)은 매출액 170억원, 영업손실 23억원으로 전년동기 대비 각각 매출액은 54.1% 감소하고, 영업이익은 적자전환을 예상함. 전년동기 대비 실적이 감소할 것으로 보는 이유는 4 분기 납품할 것으로 예상한 일부 물량이 내년 상반기로 이월될 것으로 추정되고 있기 때문임.

내년 실적을 긍정적으로 보는 이유는 ① 2 분기부터 중국 Seeya 향 Micro OLED 증착 장비의 납품이 예정되어 있고, 연구용 장비 2 대도 납품이 예정될 것으로 보고 있기 때문임. ② 또한 중국 업체들의 OLEDs 관련 투자를 검토하는 기업이 많아졌고, 동사가 이에 대한 수주를 목표로 하고 있기 때문임. 분기보고서 기준(2023.09.30)으로 수주잔고는 791 억원인데, 상당 수주가 내년 상반기까지 납기 예정이어서 매출 성장이 클 것으로 예상함.

투자전략:
수주 기대감으로
추가 추가 하락은
제한적

현재 주가는 당사 추정 2024 년 실적 기준, PER 12.6 배로, 국내외 유사 업체의 평균 PER 16.9 배 대비 할인되어 거래 중임. Micro OLED 투자를 위한 추가 수주 기대감 등으로 주가의 추가 하락은 제한적일 것으로 예상되며, 내년 상반기 큰 폭의 실적 성장 및 추가 수주 모멘텀을 보유하고 있어 긍정적임.

도표 1. 3Q23 Review & 4Q23 Preview

(단위: 십억원, (%, %p)	3Q23A					4Q23E			2022A	2023E		2024E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	20.4	25.1	-18.6	-	-	17.0	-16.8	-54.1	74.1	57.6	-22.2	145.2	151.9
영업이익	0.1	3.8	-97.4	-	-	-2.3	적전	적전	4.4	-9.8	적전	18.0	흑전
세전이익	-3.9	3.9	적전	-	-	-2.3	적지	적전	-1.5	-21.2	적지	18.2	흑전
순이익	-4.3	3.8	적전	-	-	-2.3	적지	적전	-3.2	-19.8	적지	18.0	흑전
영업이익률	0.5	15.3	-14.8	-	-	-13.6	-14.0	-31.4	6.0	-17.0	-23.0	12.4	29.4
순이익률	-21.1	15.3	-36.4	-	-	-13.6	7.5	-73.0	-4.4	-34.3	-29.9	12.4	46.7
EPS(원)	-	1,654	-	-	-	-981	-	-	-350	-2,107	적지	1,919	흑전
BPS(원)	-	7,575	-	-	-	6,484	-	-	8,573	6,484	-24.4	8,404	29.6
ROE(%)	-	21.8	-	-	-	-15.1	-	-	-4.1	-28.2	-24.1	25.8	54.0
PER(X)	-	15.1	-	-	-	na	-	-	na	na	-	12.6	-
PBR(X)	-	3.3	-	-	-	3.7	-	-	2.6	3.7	-	2.9	-

자료: 선익시스템, 유진투자증권
주: EPS 는 annualized 기준



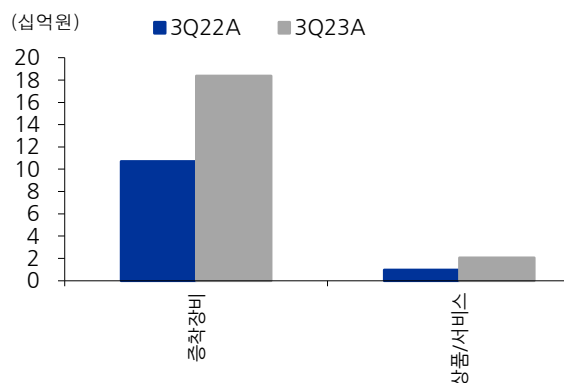
II. 실적 추이 및 전망

도표 2. 3Q23 실적: 매출액 +75.0%yoy, 영업이익 흑자전환 yoy

(십억원, %)	3Q23A			3Q22A	2Q23A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
매출액	20.4	75.0	304.3	11.7	5.1
제품별 영업수익(십억원)					
증착 장비	18.4	71.4	382.4	10.7	3.8
상품/서비스	2.1	114.7	65.2	1.0	1.2
제품별 비중(%)					
증착 장비	89.9	-1.9	14.6	91.8	75.4
상품/서비스	10.1	1.9	-14.6	8.2	24.6
수익(십억원)					
매출원가	15.5	43.1	284.4	10.9	4.0
매출총이익	4.9	497.9	383.8	0.8	1.0
판매관리비	4.8	2.0	-20.8	4.7	6.0
영업이익	0.1	흑자 전환	흑자 전환	-3.9	-5.0
세전이익	-3.9	적자 지속	적자 지속	-17.7	-8.1
당기순이익	-4.3	적자 지속	적자 지속	-17.7	-7.5
지배기업 당기순이익	-4.3	적자 지속	적자 지속	-17.7	-7.5
이익률(%)					
매출원가율	76.1	-16.9	-3.9	93.0	80.0
매출총이익률	23.9	16.9	3.9	7.0	20.0
판매관리비율	23.4	-16.7	-96.2	40.2	119.6
영업이익률	0.5	33.7	100.1	-33.2	-99.6
세전이익률	-19.1	132.2	140.8	-151.3	-159.9
당기순이익률	-21.2	130.8	126.8	-152.0	-147.9
지배기업 당기순이익률	-21.2	130.8	126.8	-152.0	-147.9

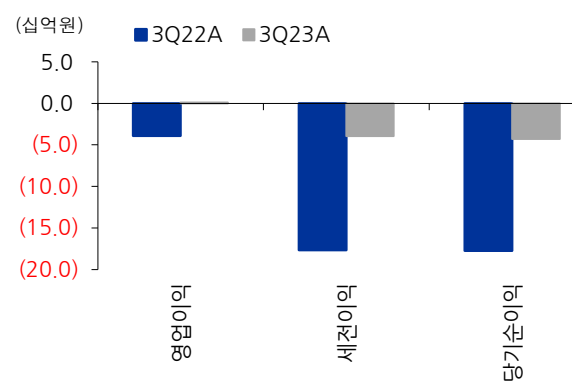
자료: 연결기준, 유진투자증권

도표 3. 제품별 영업수익 증감 현황



자료: 유진투자증권

도표 4. 수익성 증감 현황 - 적자폭 감소



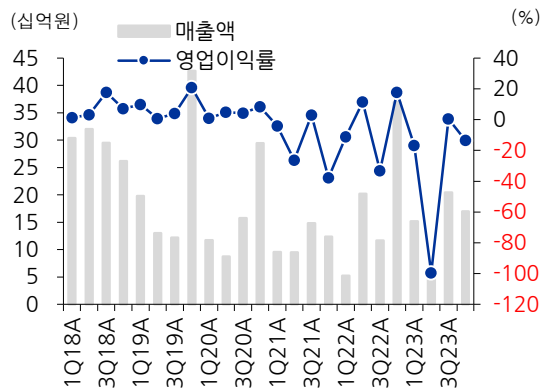
자료: 유진투자증권

도표 5. 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원, %)	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23F
매출액	9.6	9.5	14.8	12.3	5.2	20.2	11.7	36.9	15.2	5.1	20.4	17.0
YoY(%)	-18.4	8.7	-5.8	-58.1	-45.3	112.6	-21.2	199.1	190.8	-75.0	74.9	-54.1
QoQ(%)	-67.6	-0.4	55.8	-16.7	-57.7	287.1	-42.3	216.5	-58.9	-66.8	304.3	-16.9
부문별 매출액												
증착장비	8.9	9.0	13.9	11.0	4.2	18.6	10.7	35.4	14.3	3.8	18.4	14.9
상품/서비스	0.7	0.5	0.9	1.3	1.0	1.6	1.0	1.5	0.9	1.2	2.1	2.0
부문별 매출비중												
증착장비	93.1	94.8	94.1	89.3	81.0	91.9	91.8	95.9	94.3	75.4	89.9	87.9
상품/서비스	6.9	5.2	5.9	10.7	18.9	8.1	8.2	4.1	5.7	24.6	10.1	12.1
수익												
매출원가	7.5	8.4	10.6	11.4	4.8	14.5	10.9	26.1	12.7	4.0	15.5	12.9
매출총이익	2.0	1.1	4.3	0.9	0.4	5.8	0.8	10.8	2.5	1.0	4.9	4.1
판매관리비	2.4	3.6	3.8	5.6	1.0	3.5	4.7	4.2	5.0	6.0	4.8	6.4
영업이익	-0.4	-2.5	0.4	-4.7	-0.6	2.3	-3.9	6.6	-2.6	-5.0	0.1	-2.3
세전이익	-1.0	-0.7	-3.6	-4.8	-1.6	-5.9	-17.7	23.6	-6.9	-8.1	-3.9	-2.3
당기순이익	-0.7	-1.4	-3.6	-4.4	-1.4	-6.0	-17.7	21.9	-5.7	-7.5	-4.3	-2.3
지배 순이익	-0.7	-1.4	-3.6	-4.4	-1.4	-6.0	-17.7	21.9	-5.7	-7.5	-4.3	-2.3
이익률(%)												
매출원가율	79.0	88.5	71.3	92.5	91.7	71.5	93.0	70.8	83.9	80.0	76.1	75.8
매출총이익률	21.0	11.5	28.7	7.5	8.3	28.5	7.0	29.2	16.1	20.0	23.9	24.2
판매관리비율	25.1	37.7	25.8	45.3	19.4	17.1	40.2	11.4	32.9	119.6	23.4	37.8
영업이익률	-4.0	-26.3	2.9	-37.8	-11.1	11.4	-33.2	17.8	-16.8	-99.6	0.5	-13.6
세전이익률	-10.6	-7.6	-24.2	-39.3	-29.7	-29.2	-151.3	63.9	-45.1	-159.9	-19.1	-13.7
당기순이익률	-7.7	-15.1	-24.6	-35.7	-26.8	-29.9	-152.0	59.4	-37.3	-147.9	-21.2	-13.6
지배 순이익률	-7.7	-15.1	-24.6	-35.7	-26.8	-29.9	-152.0	59.4	-37.3	-147.9	-21.2	-13.6

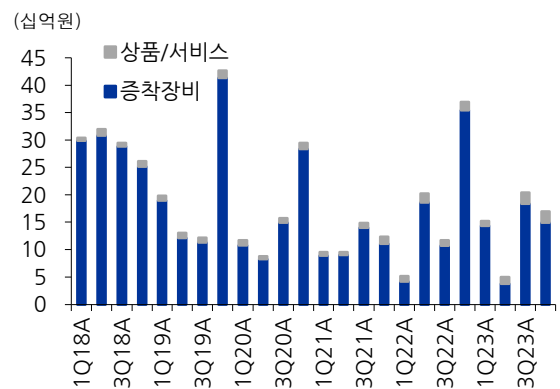
자료: 유진투자증권

도표 6. 분기별 매출액, 영업이익률 추이



자료: 유진투자증권

도표 7. 분기별 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

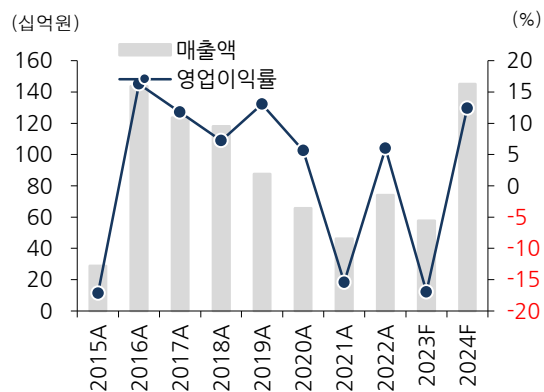


도표 8. 연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원, %)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
영업수익	28.9	143.7	123.6	118.0	87.6	65.6	46.2	74.1	57.6	145.2
YoY(%)	-	397.9	-14.0	-4.5	-25.7	-25.1	-29.6	60.2	-22.2	151.9
부문별 매출액										
증착장비	27.4	141.7	119.5	114.6	83.7	62.3	42.9	69.0	51.4	137.4
상품/서비스	1.4	2.1	4.1	3.4	4.0	3.4	3.3	5.1	6.2	7.8
부문별 매출비										
증착장비	95.0	98.6	96.7	97.1	95.5	94.9	92.8	93.1	89.2	94.6
상품/서비스	5.0	1.4	3.3	2.9	4.5	5.1	7.2	6.9	10.8	5.4
수익										
매출원가	23.8	105.8	91.6	95.4	63.7	51.4	37.9	56.2	45.2	102.4
매출총이익	5.0	37.9	32.0	22.6	23.9	14.2	8.3	17.8	12.5	42.8
판매관리비	10.0	14.5	17.4	14.1	12.5	10.5	15.4	13.4	22.2	24.8
영업이익	-4.9	23.4	14.5	8.5	11.4	3.7	-7.1	4.4	-9.8	18.0
세전이익	-4.8	24.4	12.3	9.8	8.9	2.8	-10.2	-1.5	-21.2	18.2
당기순이익	-4.7	23.6	9.8	5.2	7.1	2.3	-10.2	-3.2	-19.8	18.0
지배 순이익	-4.7	23.6	9.8	5.2	7.1	2.3	-10.2	-3.2	-19.8	18.0
이익률(%)										
매출원가율	82.5	73.6	74.1	80.8	72.7	78.4	82.1	75.9	78.4	70.5
매출총이익률	17.5	26.4	25.9	19.2	27.3	21.6	17.9	24.1	21.6	29.5
판매관리비율	34.6	10.1	14.1	12.0	14.3	16.0	33.3	18.1	38.6	17.1
영업이익률	-17.1	16.3	11.8	7.2	13.0	5.6	-15.4	6.0	-17.0	12.4
세전이익률	-16.7	17.0	9.9	8.3	10.2	4.2	-22.0	-2.0	-36.7	12.5
당기순이익률	-16.3	16.4	7.9	4.4	8.2	3.5	-22.1	-4.4	-34.3	12.4
지배 순이익률	-16.3	16.4	7.9	4.4	8.2	3.5	-22.1	-4.4	-34.3	12.4

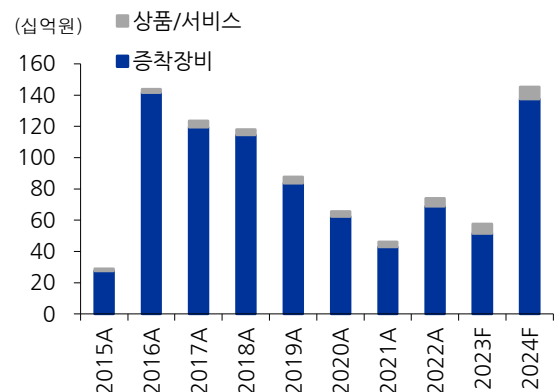
자료: 유진투자증권

도표 9. 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 10. 연간 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

II. Valuation

도표 11. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	동아엘텍	평균	원익IPS	에스에프에이	주성엔지니어링	야스	에스엔유
주가(원)	24,250		35,500	29,400	35,550	8,650	2,560
시가총액(십억원)	227.4		1,742.5	1,055.7	1,715.3	113.0	87.9
PER(배)							
FY21A	-	29.5	14.3	11.1	7.0	101.3	14.0
FY22A	-	12.1	13.6	16.9	4.8	-	13.2
FY23F	-	102.8	221.5	21.4	65.4	-	-
FY24F	12.6	16.9	24.0	9.2	17.6	-	-
PBR(배)							
FY21A	2.6	1.7	2.6	1.2	2.7	1.3	0.9
FY22A	2.6	1.0	1.4	1.1	1.1	0.6	0.7
FY23F	3.7	2.0	2.0	0.9	3.3	-	-
FY24F	2.9	1.8	1.8	0.8	2.8	-	-
매출액(십억원)							
FY21A	46.2		1,232.3	1,564.9	377.3	49.7	114.0
FY22A	74.1		1,011.5	1,684.4	437.9	54.8	124.4
FY23F	57.6		697.7	1,757.0	266.3	-	-
FY24F	145.2		904.9	2,094.9	424.5	-	-
영업이익(십억원)							
FY21A	-7.1		164.1	188.9	102.6	1.5	6.1
FY22A	4.4		97.6	160.9	123.9	-4.8	6.6
FY23F	-9.8		-10.3	94.4	30.4	-	-
FY24F	18.0		78.2	186.4	111.3	-	-
영업이익률(%)							
FY21A	-15.4	12.2	13.3	12.1	27.2	3.0	5.4
FY22A	6.0	8.8	9.7	9.6	28.3	-8.8	5.3
FY23F	-17.0	5.1	-1.5	5.4	11.4	-	-
FY24F	12.4	14.6	8.7	8.9	26.2	-	-
순이익(십억원)							
FY21A	-10.2		145.1	148.3	145.5	2.1	8.5
FY22A	-3.2		89.4	106.0	106.2	-1.3	7.6
FY23F	-19.8		8.0	64.1	26.2	-	-
FY24F	18.0		72.7	145.9	97.6	-	-
EV/EBITDA(배)							
FY21A	n/a	14.3	8.4	4.4	5.1	48.3	5.4
FY22A	24.8	5.2	7.0	5.3	2.8	-	5.8
FY23F	n/a	29.6	49.6	5.7	33.7	-	-
FY24F	11.5	9.2	12.3	3.3	11.9	-	-
ROE(%)							
FY21A	-12.0	17.5	19.8	11.1	48.7	1.3	6.8
FY22A	-4.1	9.6	10.7	7.5	24.9	-0.8	5.7
FY23F	-28.2	3.6	0.9	4.4	5.3	-	-
FY24F	25.8	11.7	8.0	9.4	17.8	-	-

참고: 2023.11.17 종가 기준, 컨센서스 적용. 선익시스템은 당사 추정치임
 자료: QuantiWise, 유진투자증권



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.09.30 기준)

