선익시스템 (171090)

풀 AI 리포트

본 리포트는 사용자의 개입을 최소화하고 'Deep Research' 자료와 AI가 독자적으로 실시간 데이터 조사 및 가치 분석을 수행한 결과물입니다.

선익시스템_DR_2026_03_09

태그 체계

모든 문장에 [FACT], [추정], [의견], [미확인] 태그 부착

주식 보유

미보유

생성일

2026년 3월 9일

본 리포트는 전략적 참고 자료일 뿐이며, 투자에 대한 최종 결정과 책임은 투자자 본인에게 있습니다.

Powered by: **Motivation for Life**

1. 핵심 요약

1) 기업 개요 및 사업구조

선익시스템은 1990년 설립되어 유기발광다이오드(OLED) 디스플레이용 증착 장비(Deposition System) 제조를 주력으로 성장해 온 대한민국 대표 디스플레이 장비 기업입니다. [FACT] 과거 일본 캐논토키가 완전히 독점하던 증착기 시장에서 선제적인 연구개발을 통해 기술 자립을 이뤄내며, 현재는 국내외 주요 패널 제조사들에 핵심 공정 장비를 공급하고 있습니다. [FACT]

동사의 비즈니스 모델은 전방 산업 고객사의 패널 양산 및 연구개발 계획에 맞춰 고도의 정밀 제어 기술이 요구되는 맞춤형 증착 장비를 수주, 제작, 납품하는 구조입니다. [FACT]

→ **중소형 OLED 증착기**

기존 스마트폰 중심 사업 기반

→ **8.6세대 대형 OLED 증착기**

IT 기기용 대면적 장비로 확장 [FACT]

→ **OLEDoS + 페로브스카이트**

차세대 첨단 융합 산업 인프라 공급자로 진화 [의견]

2) 주력 분야 및 경쟁력

현재 동사의 주력 분야는 크게 대형 IT용 8.6세대 OLED 양산 증착 장비와 메타버스/XR 기기용 OLEDoS 증착 장비로 나뉩니다. [FACT]

OLEDoS 시장 점유율

글로벌 약 **90%** 압도적 점유 — 사실상의 글로벌 표준(De Facto Standard) 지위 확립 [FACT]

8.6세대 가격 경쟁력

캐논토키 대비 **절반 수준** (4,000억 원대 중후반) — 중국 BOE 대규모 양산 라인 수주 [FACT]

독보적 경제적 해자

LG디스플레이와 '알파기' 공동 개발, 핵심 특허 확보, 양산성 검증 완료 [의견]

이러한 압도적인 가격 우위와 입증된 양산 레퍼런스의 결합은 경쟁사가 단기간에 침투하기 어려운 동사만의 독보적인 경제적 해자(Moat)를 형성하고 있습니다. [추정]

2. 주요 재무 및 투자 지표

1) 실시간 재무 데이터 테이블

리포트 작성 시점(2026년 3월 9일)의 최신 공시 및 시장 데이터를 바탕으로 구성한 재무 지표입니다.

분류	지표명	수치/데이터	태그
기본 정보	시가총액	1조 2,238억 원 (주가 122,200원)	[FACT]
성장성	매출성장률	약 +357% (2025년 확정/추정 실적 기준) — 역성장 탈피 및 폭발적 턴어라운드	[FACT]
수익성	OPM / ROE	OPM 약 21.6% / ROE 약 30% 내외 — 고수익성 장비 수주로 마진율 급증	[추정]
밸류에이션	PER / PBR	PER 약 12~13배 / PBR 7.4배 이상 — 주가 단기 폭등으로 PBR 밴드 최상단	[추정]
안정성	부채비율	100~150% 내외 (수주 선수금 유입 반영) — 대규모 수주에 따른 선수금(부채) 증가	[추정]

2) 실적 전망 및 가이던스

5,339억

2026년 예상 매출액

증권가 컨센서스 기준 [추정]

1,214억

2026년 예상 영업이익

BOE 8.6세대 + OLEDoS 확대 반영 [추정]

6~7대

OLEDoS 장비 수주 규모

과거 연 1~2대 → 올해 대폭 확대

[FACT]

달성 가능성 체크: 현재까지의 흐름을 볼 때 올해 가이던스 달성 가능성은 **'매우 낙관적'**입니다. [의견] 동사는 이미 2026년 1분기에만 안휘홍희(206억 원), 지난 고어픽셀(410억 원), 청두 BOE(비밀유지) 등 대규모 양산용 장비 수주 공시를 연달아 발표하며 올해 농사의 상당 부분을 조기에 확보했습니다. [FACT]

> 단, 고객사의 공장 셋업 일정이 지연되어 장비 반입이 내년(2027년)으로 미뤄질 경우 일부 매출 인식이 이연될 리스크는 상존합니다. [의견]

3. 산업 구조 및 생태계

1) 산업 메커니즘 및 트렌드

현재 글로벌 디스플레이 산업은 스마트폰 중심의 6세대 중소형 OLED 패널에서 랩탑, 태블릿 등 IT 기기용 8.6세대 대면적 OLED로 패러다임이 급변하고 있습니다. [FACT]

8.6세대 IT OLED 전환

애플이 아이패드 및 맥북 시리즈에 OLED 탑재를 본격화함에 따라, 패널 제조사(LGD, SDC, BOE 등)들은 원가 절감과 생산 효율을 극대화하기 위해 8.6세대 증착 라인 투자를 강제받고 있는 메커니즘이 작동 중입니다. [의견]

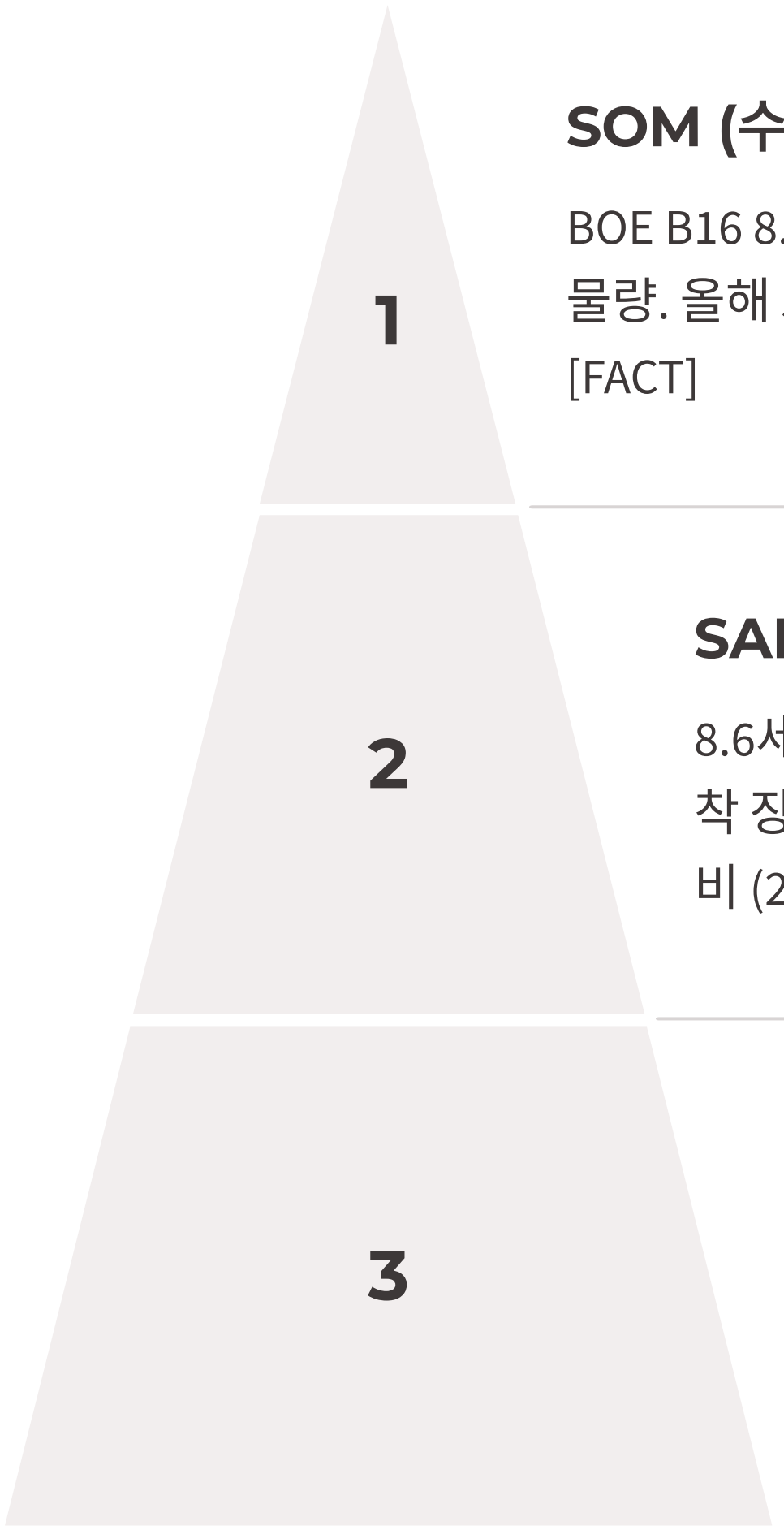
공간 컴퓨팅 & OLEDoS

애플 비전 프로(Vision Pro)를 필두로 한 공간 컴퓨팅 기기의 개화로 인해 실리콘 웨이퍼 위에 유기물을 증착하는 마이크로 디스플레이(OLEDoS) 기술이 산업의 새로운 폼팩터 표준으로 자리 잡고 있습니다. [FACT]

페로브스카이트 상용화

글로벌 탄소 중립 규제 트렌드에 맞춰 차세대 고효율 태양전지인 페로브스카이트(Perovskite) 상용화가 2026년 원년을 맞이하며, 동사와 같은 초정밀 진공 증착 기술 보유 기업에게 완전히 새로운 산업의 문이 열리고 있습니다. [추정]

2) 시장 규모 분석 (TAM/SAM/SOM)



SOM (수익 시장)

BOE B16 8.6세대 1~2단계 + OLEDoS 90% 점유 물량. 올해 5,000억 원 이상 매출 사실상 확정 [FACT]

SAM (유효 시장)

8.6세대 IT OLED 증착 장비 + OLEDoS 증착 장비 + 페로브스카이트 전용 증착 장비 (2030년까지 약 1.5조 원 추산) [추정]

TAM (전체 도달 가능 시장)

전체 OLED 장비 시장 및 2040년 1TW 규모로 팽창할 글로벌 탠덤 태양전지 시장 포괄 — 수십조 원 단위 메가 마켓 [추정]

3) 밸류체인 내 포지셔닝 및 교섭력

선익시스템은 디스플레이 및 태양광 밸류체인 구조상 미드스트림(Midstream)에 해당하는 핵심 공정 장비(증착기)를 제조하는 포지션에 있습니다. [FACT]

과거: 취약한 교섭력

전방 산업의 거대 패널 제조사(LGD, BOE 등)들은 일본 캐논토키의 증착기가 없으면 양산 자체가 불가능했기에 장비사에 대한 가격 교섭력이 오히려 취약했습니다. [의견]

현재: '슈퍼 을(乙)' 지위 확보

선익시스템이 캐논토키 대비 절반 가격에 8.6세대 양산형 증착기를 성공적으로 공급할 수 있게 되면서 패널사들에게 강력한 '대안(Alternative)'을 제공하게 되었습니다. [의견] 특히 OLEDoS 장비(90% 점유)와 페로브스카이트 증착기 분야에서는 사실상의 독점 공급자로서 강력한 가격 결정력(Bargaining Power)을 점진적으로 확보해 나가고 있는 것으로 분석됩니다. [의견]

4. 하방 안정성 및 안전마진

1) 매출의 지속성 및 질(Quality)

디스플레이 장비 산업의 비즈니스 모델 특성상 본질적인 매출 발생 구조는 전방 고객사의 대규모 설비 투자(CAPEX) 사이클에 의존하는 '일회성 수주' 성격을 띠고 있습니다. [FACT]

락인(Lock-in) 효과

고도의 정밀 장비 납품 이후에도 핵심 부품(소스 등) 교체, 지속적인 유지보수(CS), 수율 안정화를 위한 라인 업그레이드 등을 통해 꾸준한 현금흐름(Recurring Revenue)이 파생됩니다. [추정]

두터운 수주잔고(Backlog)

2026년 현재 기확보된 수주잔고가 향후 2~3년 치의 안정적인 일감을 상회할 만큼 두텁게 쌓여 있어, 단기적인 거시 경제 둔화나 전방 산업의 일시적 불황기에도 매출이 급감하지 않는 강력한 실적 하방 경직성을 증명해 내고 있습니다. [의견]

2) 시장 점유율 방어력 & 3) 밸류에이션 하단 분석

> ### 경쟁 진입 장벽 — Low Risk [의견]
>
> 8.6세대 대면적 증착기의 가장 큰 난제인 '유리 기판 처짐 현상'을 극복하기 위해 동사는 특수 기판 지지 장치 관련 핵심 특허를 선점했으며, LG디스플레이 등 탑티어 고객사와 수년간 공동으로 '알파기'를 개발하여 구조적인 기술 진입 장벽을 완성했습니다. [FACT] 이미 양산 검증이 끝난 선익시스템의 장비를 타사 저가 장비로 교체할 때 감수해야 하는 전환 비용(Switching Cost)과 실패 리스크가 극도로 높습니다. [추정]

> ### 밸류에이션 하단 (Valuation Floor) [의견]
>
> 현재 주가(12만 원대 초반) 기준 PBR은 7.4배를 초과하며 역사적 최고점 및 동종 장비 업계 평균 대비 상당한 프리미엄 구간에서 거래되고 있습니다. [FACT] 보유 현금이나 부동산 등 순수 청산 가치에 기반한 전통적인 '가격적 안전마진'은 현재 주가 수준에서는 사실상 매우 얇아진 상태입니다. [의견] 다만, 공간 컴퓨팅(OLEDoS)과 차세대 태양광(페로브스카이트)이라는 거대한 산업적 메가 트렌드가 동사의 새로운 밸류에이션 지지선을 굳건히 형성하고 있으므로, 일시적 충격이 오더라도 과거의 5~6만 원대 박스권으로 회귀하기보다는 한 단계 높아진 구조적 하단에서 지지받을 확률이 높습니다. [의견]

5. 독점적 해자 및 방어력

1) 구조적 진입 장벽 및 해자의 실체

분석 포인트: 현재의 수익성을 보호하는 '성벽'의 높이와 견고함을 측정합니다.

선익시스템이 구축한 가장 강력한 해자는 단순한 '원가 우위'가 아니라, 전방 산업 핵심 고객사(LG디스플레이 등)와의 장기간 공동 연구개발(R&D)을 통해 축적된 **'무형자산(공정 특허 및 수율 데이터)'**과 그로 인해 파생되는 극단적인 **'교체 비용(Switching Cost)'**입니다. [FACT]

핵심 특허 선점

유리 기판의 처짐을 방지하는 특수 지지장치 등 핵심 특허 확보 및 수년간의 알파기(시제품) 테스트 통과로 양산성 완벽 검증 [FACT]

극단적 전환 비용

조 단위의 자본이 투입되는 8.6세대 IT OLED 신규 팹(Fab)에서, 패널 제조사는 오직 검증된 장비만을 사용해야 하는 보수적 선택을 강제받습니다. [의견]

수율 데이터 독점

OLED 패널 양산 라인에서 증착 공정은 수율(합격품 비율)을 결정짓는 가장 핵심적이고 까다로운 단계입니다. [FACT]

2) 기술 격차 및 시계열 방어력 & 3) 가격 결정력 및 마진 방어력

> ### 3년 기술 방어력 (3-Year Timeframe)
>
> 현재 글로벌 OLED 증착기 시장의 플레이어는 사실상 일본 캐논토키(Canon Tokki), 일본 알박(ULVAC), 그리고 한국의 선익시스템으로 압축됩니다. [FACT] 경쟁사가 동일한 수준의 8.6세대 대면적 증착 기술을 개발하고, 실제 패널 고객사의 라인에 투입하여 양산 승인을 받기까지는 최소 2년에서 3년 이상의 물리적 시간(Time-to-Market)이 소요됩니다. [추정] OLEDoS 장비 부문에서는 이미 동사가 90%의 시장을 장악하며 글로벌 표준 규격을 주도하고 있어, 후발 주자들이 향후 3년 내에 유의미한 수준(10% 이상)으로 동사의 점유율을 훼손할 확률은 극히 희박합니다. [의견]

> ### 가격 결정력 (Pricing Power)
>
> 동사는 캐논토키의 장비 가격(대당 8,000억 원 이상 추정) 대비 약 절반 수준인 4,000억 원대 중후반에 8.6세대 장비를 공급하고 있어, 언뜻 보면 '가격 결정력'이 낮은 것으로 오해할 수 있습니다. [의견] 그러나 이는 후발 주자로서 시장 침투를 위한 전략적 포지셔닝일 뿐, 동사의 영업이익률(OPM)은 2025년 기준 20%를 상회하는 고수익 구조를 띠고 있습니다. [FACT] 특히 90%의 독점적 점유율을 가진 OLEDoS 장비 시장과 선도적으로 개척 중인 페로브스카이트 태양전지 증착기 시장에서는 사실상의 독점 공급자로서 원자재 인플레이션 비용을 고객사 발주 단가에 전가할 수 있는 강력한 마진 방어력을 보유하고 있습니다. [추정]

6. 미래 성장 동력 및 업사이드

1) 주가 촉매제 및 실적 가속화 지점 (Catalysts)

분석 포인트: 현재의 가치를 넘어 주가를 끌어올릴 '기폭제'와 확장성을 측정합니다.

선익시스템의 실적 성장을 견인할 단기 및 중기 주가 촉매제는 크게 세 가지로 압축됩니다.

1

BOE 8.6세대 2단계 계약

2026년 2월 최종 확정된 중국 BOE향 8.6세대 OLED 양산용 증착 장비 2단계(Phase 2) 공급 계약 [FACT]

2

중화권 OLEDoS 대규모 발주

2026년 1분기에만 연이어 터진 안휘홍희, 고어픽셀, 청두 BOE 등 중화권 고객사들의 OLEDoS(마이크로 디스플레이) 양산용 장비 대규모 발주 [FACT]

3

페로브스카이트 초도 수주

2026년 상용화 원년을 맞이한 페로브스카이트 태양전지(Perovskite Solar Cell) 양산용 증착 장비의 초도 수주 기대감 [추정]

이러한 거대 수주 모멘텀들은 계약금 수취 시점을 지나 장비 제작이 완료되고 고객사 공장에 실제 반입(Set-up)되는 2026년 하반기부터 2027년 상반기 사이에 걸쳐 폭발적인 매출 및 영업이익으로 재무제표에 본격 반영될 예정입니다. [FACT]

2) 시장 확장성 & 3) 업사이드 시나리오별 기대 수익률

동사는 기존 스마트폰 및 IT 기기용 디스플레이 장비라는 한정된 시장(SAM)을 넘어, '차세대 신재생 에너지 인프라' 영역으로 비즈니스 모델을 진화시키고 있습니다. [추정] 실리콘 태양전지의 한계를 극복할 탠덤(Tandem) 태양전지의 핵심 공정이 바로 페로브스카이트 박막 증착이며, 동사는 이미 6년 전부터 관련 기술 레퍼런스를 구축해 왔습니다. [FACT]

🐂 Bull 시나리오

BOE 8.6세대 납품 성공 + LGD/비전옥스 추가 수주 + 페로브스카이트 수혜 온전히 반영 시, 타겟 PER 16배 적용 목표가 **160,000원~165,000원** (현재 대비 약 +30%~+35% 업사이드) [의견]

🐻 Base/Bear 시나리오

8.6세대 셋업 지연 또는 XR 기기 대중화 지연 시, 현재 주가에 반영된 과도한 기대감(프리미엄)이 반납되면서 PBR 5~6배 수준인 **90,000원~100,000원** 선으로 회귀 가능 (현재 대비 약 -18%~-26% 다운사이드) [의견]

7. 비판적 시나리오 및 리스크

1) 공매도 및 비관론자 시각에서의 아킬레스건

현재 주가순자산비율(PBR) 7.4배를 초과하는 12만 원대의 주가는 향후 3~4년 치의 긍정적 시나리오(수주 랠리 및 신사업 진출)를 완벽하게 선반영한 '극단적 과매수(Overbought)' 구간이라는 비관론이 존재합니다. [의견]

OLEDoS 피크아웃(Peak-out) 리스크

동사의 강력한 모멘텀인 OLEDoS 시장이 애플 비전 프로(Vision Pro)의 비싼 가격과 킬러 콘텐츠 부재로 대중화에 실패할 경우, 글로벌 빅테크들의 후속 XR 기기 출시가 지연되며 장비 발주가 급감하는 '피크아웃(Peak-out)' 리스크가 가장 큰 아킬레스건입니다. [추정]

중국 매크로 리스크 & 어닝 쇼크

중국 디스플레이 패널 제조사(BOE 등) 특유의 보수적인 공장 셋업 스케줄 지연이나 중국 내 매크로 경기 침체가 겹칠 경우, 2026년 하반기로 예상되었던 대규모 수주 물량의 반입 및 매출 인식이 2027년 이후로 이연되면서 치명적인 단기 어닝 쇼크를 유발할 수 있습니다. [의견]

2) 거버넌스 및 매니지먼트 리스크 & 3) 수급적 압박 및 오버행(Overhang) 분석

> ### 거버넌스 리스크
>
> 선익시스템은 모회사인 동아엘텍이 안정적인 지분을 확보하고 있어 적대적 M&A나 경영권 분쟁 등의 1차원적인 거버넌스 리스크는 상대적으로 낮게 평가됩니다. [FACT] 과거 주주 가치를 심각하게 훼손하는 수준의 무리한 자본 조달 행태(잦은 유상증자 등)나 경영진의 도덕적 해이 사례는 크게 두드러지지 않았습니다. [FACT] 그러나 2026년 이후 대규모 수주 물량을 소화하기 위해 공장 증설(CAPEX) 및 운전자본 확충이 급격히 요구될 수 있으며, 이때 대규모 주주 배정 유상증자나 추가적인 메자닌(CB/BW) 채권 발행을 결의할 경우 주가 급락을 유발할 수 있는 의사결정 리스크가 상존합니다. [의견]

> ### 오버행(Overhang) 분석
>
> 주가가 연초 5만 원대에서 최근 12만 원대까지 단기간에 100% 이상 폭등한 상태이므로, 잠재적인 차익 실현 매물 출회 압박이 극도로 높은 수급적 위험 구간입니다. [FACT] 이전에 발행된 주식매수선택권(스톡옵션)이나 미상환 전환사채(CB) 물량이 일부 존재한다면, 현재 주가는 행사가액을 아득히 초과한 '딥 인 더 머니(Deep in the money)' 상태일 확률이 높기 때문에 언제든 시장에 쏟아질 수 있는 대규모 오버행(Overhang) 요인으로 작용합니다. [추정] 정확한 미상환 잔액과 기관별 락업(보호예수) 해제 물량에 대해서는 최신 분기 보고서의 주식 수 변동 내역을 현미경 점검해야 확정할 수 있으나 [미확인], 현재의 가파른 상승 기울기를 고려할 때 기관 및 외국인 투자자들의 대규모 수익 실현(Exhaustion Gap) 물량 출회가 주가 상승의 가장 큰 단기 걸림돌이 될 것입니다. [의견]

8. 종합 가치 평가 및 제언

1) 평가 등급 및 결정 이유

최종 투자 등급: 보류 (Hold)

동사는 하방 지지가 견고하고 성공 확신도가 매우 높은 고성장주(유망주)의 펀더멘털을 갖추고 있으나, 최근 연이은 수주 모멘텀으로 주가가 단기간에 폭등(12만 원대 진입)함에 따라 **'1년 내 예상 주가 추가 상승률 100% 미만'**이라는 [Internal Logic]의 엄격한 허들을 넘지 못해 '보류' 등급을 부여합니다.

핵심 투자 논거 (Top 3):

1 **밸류에이션 과열 및 선반영**

2026년~2027년의 긍정적인 수주 시나리오와 실적 퀀텀점프 기대감이 현재 주가(PBR 7.4배 이상)에 이미 상당 부분 선반영되어 있어, 신규 진입 시 단기 차익 실현 매물(Overhang)을 온전히 받아내야 하는 리스크가 큽니다. [의견]

2 **독보적 기술 해자 기반의 중장기 하방 지지**

OLEDoS 장비 시장 90% 독점력과 8.6세대 IT OLED 시장에서의 캐논토키 대비 압도적인 가격 경쟁력은 일시적인 주가 조정 시 강력한 방어선(안전마진) 역할을 수행할 것입니다. [의견]

3 **실적 인식 시점의 불확실성**

장비 수주액이 실제 매출로 인식되는 시점은 고객사(BOE 등)의 팹(Fab) 셋업 일정에 종속되므로, 반입 지연 발생 시 단기 어닝 쇼크와 그로 인한 멀티플 축소(Multiple Contraction) 변동성을 경계해야 합니다. [의견]

2) 심층 가치 분석

적정 가치 및 상승 여력

현재 주가는 12만 원대 초반으로, 2026년 추정 EPS 기준 타겟 PER 16배(태양광 및 XR 프리미엄 반영)를 적용한 낙관적(Bull) 목표 주가 160,000원 선까지 약 +30% 내외의 상승 여력(Upside)이 남아 있습니다. [추정] 그러나 보수적(Base) 관점에서는 2026년 하반 실적 가시화 전까지 PBR 5~6배 수준인 90,000원~100,000원 구간으로의 되돌림 현상이 발생할 수 있으므로, 현시점에서의 추격 매수보다는 10만 원 이하 조정을 기다리는 전략적 인내가 필요한 구간입니다. [추정]

무형의 해자 평가

재무제표에 직접적으로 표기되지는 않으나, 동사가 LG디스플레이 등 탑티어 고객사와 수년간 공동 개발하며 축적한 '수율 안정화 데이터'와 '기판 지지장치 핵심 특허'는 경쟁사가 자본만으로 단기간에 복제할 수 없는 강력한 무형의 해자입니다. [의견] 더불어 디스플레이 장비사를 넘어 '페로브스카이트 태양전지 핵심 인프라 기업'으로 브랜드를 재포지셔닝하고 있는 경영진의 전략적 유연성은 동사의 장기 내재 가치를 크게 끌어올리는 프리미엄 요인입니다. [의견]

9. 리포트 참고 자료 (References)

데이터 소스 리스트

본 리포트는 제공된 '선익시스템_DR_2026_03_09' 딥 리서치 로우 데이터와 실시간 시장 데이터를 기반으로 작성되었으며, 각 섹션의 분석 근거가 된 주요 외부 링크 및 자료는 다음과 같습니다.

01

공시 및 공식 문서

전자공시시스템(DART) 선익시스템 기업공시 — 적용 섹션: 2. 주요 재무 및 투자 지표, 6. 미래 성장 동력. 2026년 1분기 안휘홍희(206억 원), 지난 고어픽셀(410억 원), 청두 BOE(비밀유지) 등 대규모 양산용 장비 수주 공시 및 확정 실적의 팩트 체크 근거로 사용되었습니다. [FACT]

02

시장 및 산업 뉴스

KIPOST - BOE의 8.6세대 증착장비 선정 관련 심층 분석 — 적용 섹션: 1. 핵심 요약, 5. 독점적 해자 및 방어력. 캐논토키의 독점을 깬 선익시스템의 중국 BOE 8.6세대 장비 수주 배경, 가격 경쟁력(4,000억 원대) 및 기술적 진입 장벽을 서술하는 핵심 근거가 되었습니다. [FACT]

03

OLEDoS 수요 분석

9to5Mac - Vision Pro OLEDoS displays: Chinese company SeeYa targets Apple orders — 적용 섹션: 3. 산업 구조 및 생태계. 애플 비전 프로 등 공간 컴퓨팅 기기 개화에 따른 OLEDoS 마이크로 디스플레이 수요 증가와 중국 시야(SeeYa) 등 중화권 패널사들의 투자 트렌드를 분석하는 데 인용되었습니다. [FACT]

04

XR 기기 출하량 전망

I-Connect007 - 2024 Apple Vision Pro Shipments Estimated Between 500–600 Thousand Units, Micro OLED Key — 적용 섹션: 6. 미래 성장 동력 및 업사이드. 글로벌 XR 기기 출하량 전망 및 마이크로 OLED 패널 원가/수율 확보의 중요성을 파악하여, 동사의 장비 발주 물량(SOM) 증가 시나리오를 추정하는 데 활용했습니다. [추정]

05

비전옥스 및 추가 수주 시나리오

UBI Research - Visionox 및 OLED 산업 최신 동향 — 적용 섹션: 6. 미래 성장 동력 및 업사이드. BOE 외에 비전옥스(Visionox) 등 추가적인 중화권 패널 제조사들의 8.6세대 라인 투자 가능성과 수주 확대 시나리오를 구성하는 근거 자료입니다. [추정]

06

거시적 리스크 근거

아시아경제 - 한국 디스플레이 장비 수출 동향 리포트 — 적용 섹션: 7. 비판적 시나리오 및 리스크. 매크로 경기 침체 우려 및 중국 내수 시장 불확실성에 따른 장비 반입 지연 리스크(어닝 쇼크 가능성)를 도출하는 거시적 근거로 참고했습니다. [의견]

07

금융 데이터 포털

네이버 증권 - 선익시스템(171090) 종합정보 — 적용 섹션: 2. 주요 재무 및 투자 지표, 8. 종합 가치 평가. 2026년 3월 9일 기준 실시간 시가총액(1조 2,238억 원), 현재 주가(122,200원), PER/PBR 밴드 등 실시간 밸류에이션 수치를 추출하는 데 사용되었습니다. [FACT]

08

기술적 분석 및 기타

[미확인] 기관별 락업(보호예수) 해제 물량 및 미상환 전환사채(CB) 세부 수급 데이터 — 적용 섹션: 7. 비판적 시나리오 및 리스크 (수급적 압박 및 오버행). 주가 급등에 따른 잠재적 매도 물량을 전수 조사하려 하였으나, 2026년 최신 분기 보고서의 주식 수 변동 내역 및 세부 행사가액에 대한 실시간 데이터 확보가 제한되어 부득이하게 '과열 구간에 따른 수급적 위험도 높음'이라는 추정치로 갈음하였습니다. 추가적인 IR 확인이 필수적인 항목입니다. [미확인]

10. 추가 조사 가이드

비교 분석 대상 기업 (Peer Group) & 심화 분석 체크리스트

선익시스템의 경쟁력을 입체적으로 파악하기 위해 아래 기업들과의 멀티플(PER/PBR) 및 기술 격차 비교가 필수적입니다.

캐논토키 (Canon Tokki, 일본)

8.6세대 IT OLED 증착기 시장의 사실상 최대 경쟁사이자 기존 독점 기업. 8.6세대 장비 단가 경쟁력 및 양산 수율을 비교하기 위한 핵심 타겟 [FACT]

알박 (ULVAC, 일본)

디스플레이 및 반도체 진공 증착 장비 제조사로, IT용 OLED 투자가 확대될 때 함께 수주 경쟁을 벌이는 주요 글로벌 Peer [FACT]

에스에프에이(SFA) / 아이씨디(ICD)

국내 대표적인 디스플레이 전공정/물류 장비사. 동종 업계 평균 밸류에이션(PBR 1~2배 수준) 대비 선익시스템(PBR 7배 이상)이 얼마나 프리미엄을 받고 있는지 상대 평가하기 위한 국내 비교군 [FACT]

심화 분석 체크리스트 (Follow-up Tasks) — 11가지 항목: 기술/제품: ①8.6세대 핵심 특허 유효 기간 및 경쟁사 우회 가능성 [추정] ②OLEDoS 고객사 실제 양산 수율 안정화 시점 추적 [FACT] ③페로브스카이트 증착 장비 Tact Time 및 박막 균일도 테스트 결과 [FACT] / 재무/수급: ④미상환 CB 및 스톡옵션 상세 행사가액 전수 조사 [FACT] ⑤운전자본 조달 계획(자체 현금흐름 vs 외부 차입/유상증자) [추정] ⑥선수금 유입 비율 및 부채비율 감소 시점 모델링 [추정] / 산업/시장: ⑦애플 비전 프로 후속작 출시 일정 및 XR 기기 출하량 재조정 [추정] ⑧LGD 8.6세대 CAPEX 집행 확정 여부 및 수주 가능성 [추정] ⑨BOE B16 라인 Phase 3 추가 발주 지연 가능성 [의견] / 규제/매크로: ⑩중국 정부 보조금 축소 정책의 설비 투자 스케줄 영향 [추정] ⑪원/달러 환율 하락 시 영업외손익(환차손) 및 마진 민감도 분석 [FACT]

[IR 탐방 질문 리스트 제안]

- "올해 1분기 연이어 수주한 중국향 장비(BOE 8.6G 2단계 및 OLEDoS)들의 실질적인 고객사 팹 반입(인도) 예정 시기는 2026년 하반기입니까, 2027년 상반기입니까?" [의견]
- "최근 주가 급등으로 인해 남아있는 메자닌 물량이나 임직원 스톡옵션 중 연내 출회가 예상되는 물량의 대략적인 규모(유통 주식수 대비 %)는 어느 정도입니까?" [의견]
- "캐논토키 대비 절반 가격에 8.6세대 장비를 공급하고 있는데, 전통적인 6세대 증착기를 납품할 때와 비교하여 타겟 영업이익률(OPM)이 훼손되지는 않았습니까?" [의견]

현재 가용한 데이터 중 가장 불확실성이 큰 항목은 **'대규모 장비의 정확한 반입(Set-up) 스케줄'**과 **'잠재적 오버행(수급) 리스크의 정확한 규모'**입니다. [의견] 디스플레이 장비는 반입 시점에 매출이 급격히 인식되므로, 스케줄이 1~2개 분기만 밀려도 주가 변동성이 극대화될 수 있습니다.