

Company Update

Analyst 강민구

02) 6915-5473

kmg@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 141,000원

현재가 (8/19) 65,000원

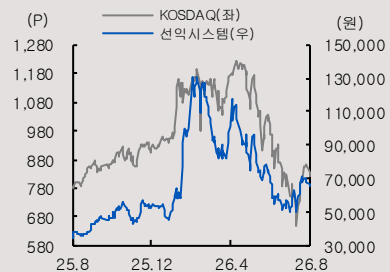
KOSDAQ (8/19)	824.46pt
시가총액	658십억원
발행주식수	10,128천주
액면가	500원
52주 최고가	131,000원
최저가	34,350원
60일 일평균거래대금	5십억원
외국인 지분율	2.1%
배당수익률 (2026F)	1.5%

주주구성
동아엘텍 44.49%

	1M	6M	12M
주가상승			
상대기준	12%	-29%	77%
절대기준	17%	-49%	85%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	141,000	141,000	-
EPS(26)	8,821	8,866	▼
EPS(27)	13,643	14,823	▼

선익시스템 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

선익시스템 (171090)

실적 부진 끝, 다가오는 반등의 시간

2분기 실적은 시장 기대치 하회

2Q26 실적은 매출액 202억 원(YoY, -89.3%), 영업이익 -101억 원(적자전환)으로 시장 기대치를 하회했다. 마이크로디스플레이 장비의 출하가 지연됨에 따라 매출 공백이 발생했다. 그렇지만, Lumicore, Seeya, Sidtek 등 중화권 패널사 중심의 증설이 지속되고 있어, 매출 공백은 일시적 현상이라고 판단한다. 영업이익은 하자보수충당부채와 대손충당금 등 약 70억 원 규모의 회계적 비용을 반영함에 따라 당사 추정치를 하회했다.

최고치를 경신한 수주잔고가 실적 회복의 근거

하반기 실적은 장비 출하 재개에 따라 강한 회복세를 전망한다. 호실적을 예상하는 근거는 수주잔고다. 1Q25 수주잔고가 5,329억 원(YoY, +433%)으로 급증한 후, 2025년 실적은 사상 최고치를 기록했다. 2Q26 수주잔고는 6,420억 원으로 전년 동기 대비 109% 증가해 또 한번 역대 최고치를 경신했다. 수주의 대부분이 1년 이내 매출 인식이 이루어지기 때문에 향후 실적 가시성은 높은 수준이라고 판단한다.

3Q26 실적은 매출액 1,253억 원(YoY, +41.2%), 영업이익 300억 원(YoY, +51.5%)으로 추정한다. 3분기는 직전분기 이연 물량을 포함한 다수의 마이크로디스플레이 장비 출하가 예상된다. 4분기에는 OLED 대형 장비 출하가 1년만에 재개됨에 따라 매출액은 분기 기준 사상 최대치인 2,588억 원(YoY, +17.1%)을 기록할 것으로 전망한다.

우려보다는 기대가 큰 시점

동사에 대한 투자의견 매수, 목표주가 141,000원을 유지한다. 현 주가는 당사 추정 2026F EPS 기준 7.4x에 불과해 여전히 저평가된 수준이다. 금년 실적 역성장과 추가 수주에 대한 의구심이 주가 상승의 걸림돌이었지만, 사상최대 수주잔고가 우려를 불식시킬 것으로 보인다. 또한, 페로브스카이트 증착기 역시 상용화 시점이 1년 이내로 다가와 멀티플 재평가의 단초가 될 것이다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	113	516	421	634	699
영업이익	8	112	96	149	174
세전이익	-31	107	98	152	178
지배주주순이익	-28	97	89	138	149
EPS(원)	-2,960	10,110	8,821	13,643	14,706
증가율(%)	199.8	-441.5	-12.8	54.7	7.8
영업이익률(%)	7.1	21.7	22.8	23.5	24.9
순이익률(%)	-24.8	18.8	21.1	21.8	21.3
ROE(%)	-47.9	101.5	40.6	38.7	30.3
PER	-14.1	5.2	7.6	4.9	4.5
PBR	8.5	3.5	2.3	1.6	1.2
EV/EBITDA	30.9	3.6	2.3	1.7	0.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 선익시스템 실적 추정치

(단위: 억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26(E)	4Q26(E)	2025	2026(E)	2027(E)
매출액	159	1,901	888	2,210	161	202	1,253	2,588	5,158	4,205	6,342
내수	23	222	85	107	56	77	83	117	437	334	310
수출	136	1,679	803	2,103	104	126	1,170	2,471	4,721	3,872	6,032
매출원가	128	1,463	605	1,607	101	214	906	1,776	3,803	2,997	4,550
매출총이익	31	438	283	604	60	-11	347	812	1,355	1,208	1,793
매출총이익률 (%)	19.4%	23.0%	31.9%	27.3%	37.1%	-5.5%	27.7%	31.4%	26.3%	28.7%	28.3%
판매비	49	38	85	68	45	90	47	64	239	247	303
판매비율 (%)	30.7%	2.0%	9.6%	3.1%	28.0%	44.6%	3.8%	2.5%	4.6%	5.9%	4.8%
영업이익	-18	400	198	536	15	-101	300	748	1,115	961	1,489
영업이익률 (%)	-11.3%	21.0%	22.3%	24.2%	9.2%	-50.1%	24.0%	28.9%	21.6%	22.9%	23.5%

자료: IBK투자증권

표 2. 선익시스템 Valuation Table

구분	값	비고
EPS (원)	8,821	당사 추정 2026년 주당순이익
PER (배)	17.7	2017~2020년 평균 값
할인율	10.0%	8.6G 증설 지연을 가능성을 고려한 할인율
Target Multiple (배)	15.9	
값 (원)	140,516	
목표주가 (원)	141,000	Rounding
현재주가 (원)	65,000	2026.08.19 주가
괴리율	117%	

자료: IBK투자증권

그림 1. LCoS가 적용된 Meta Ray-Ban Display



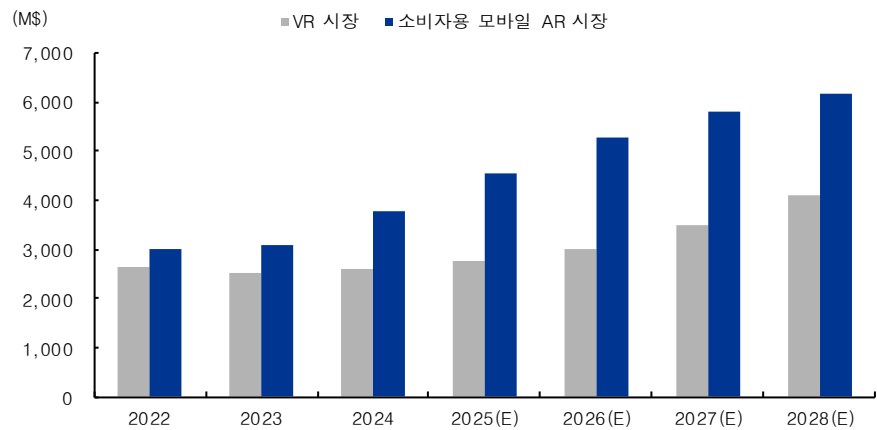
자료: 언론보도, IBK투자증권

그림 2. OLEDoS가 적용된 TCL Ray neo Air 3



자료: 언론보도, IBK투자증권

그림 3. VR시장, 소비자용 모바일 AR 시장 규모 전망



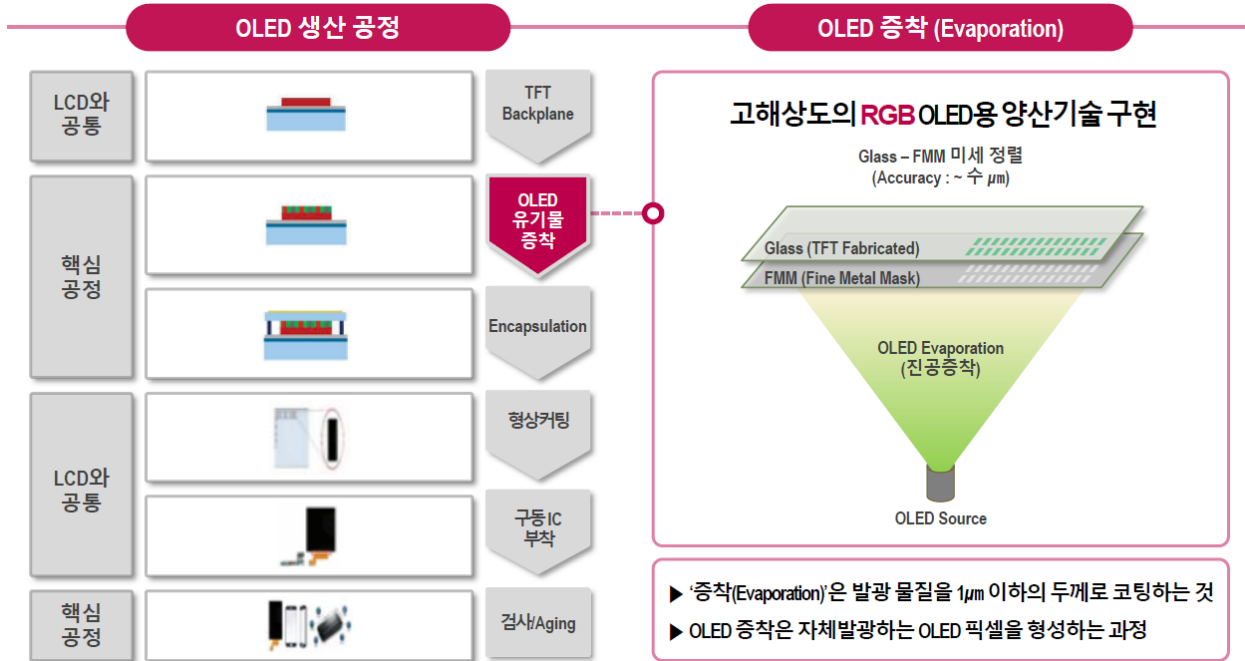
자료: PWC, IBK투자증권

표 3. 실리콘 기반 마이크로 디스플레이 특징 비교

	LCoS	OLEDoS	LEDoS
발광체	백라이트	자체 발광	자체 발광
전력효율	낮음	보통	높음
수명	보통	보통	우수
시야각	좁음	넓음	넓음
해상도	보통	높음	매우 높음
개발비용	낮음	보통	높음

자료: 한국과학기술정보연구원, IBK투자증권

그림 4. OLED 생산 공정 & 선익시스템 기술력



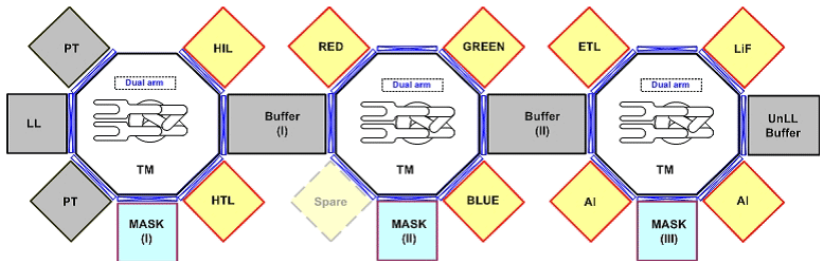
자료: 선익시스템, IBK투자증권

그림 5. 선익시스템 장비 라인업



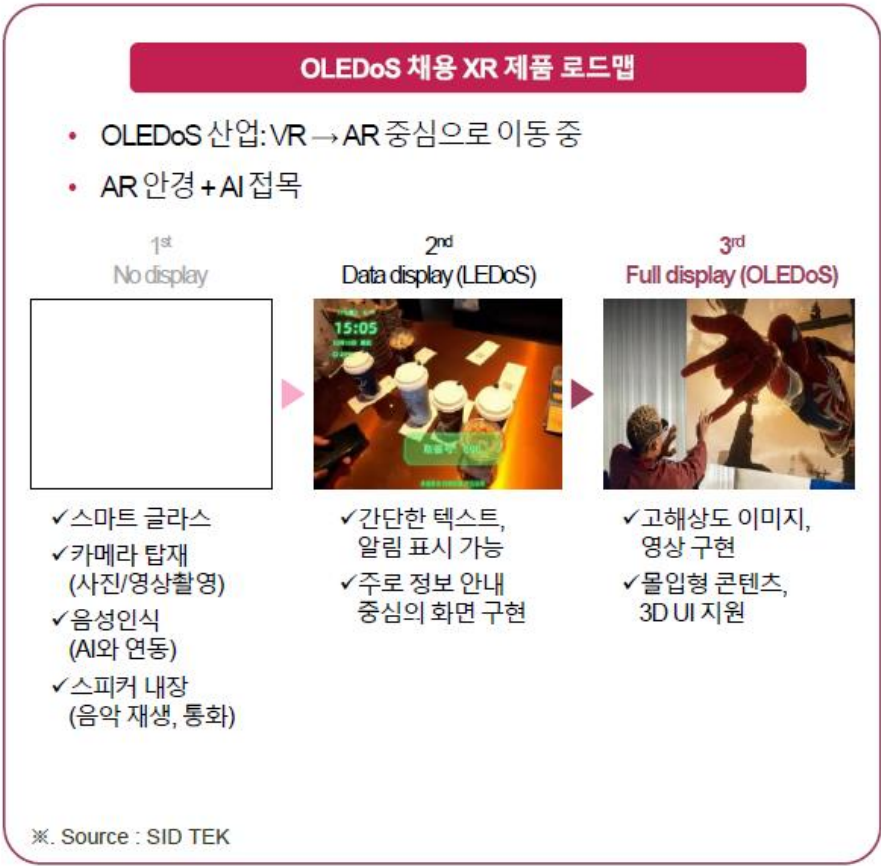
자료: 선익시스템, IBK투자증권

그림 6. OLED 증착 Cluster 구조도



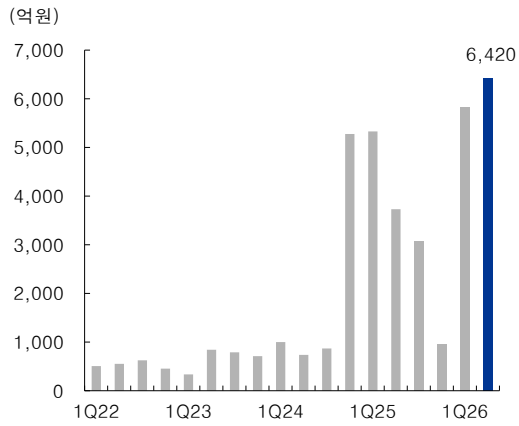
자료: 선익시스템, IBK투자증권
주: BOE 향 수주는 노란색으로 표시된 PM만 해당

그림 7. OLEDoS 제품 로드맵



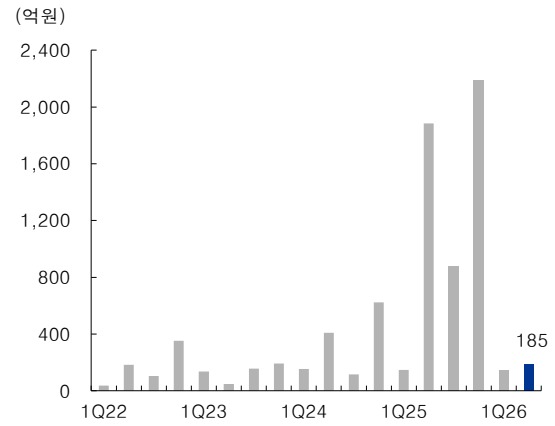
자료: 선익시스템, IBK투자증권

그림 8. 선익시스템 수주잔고 추이



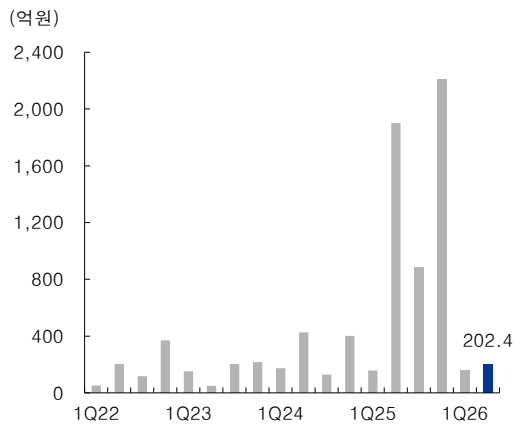
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 9. 선익시스템 납품액 추이



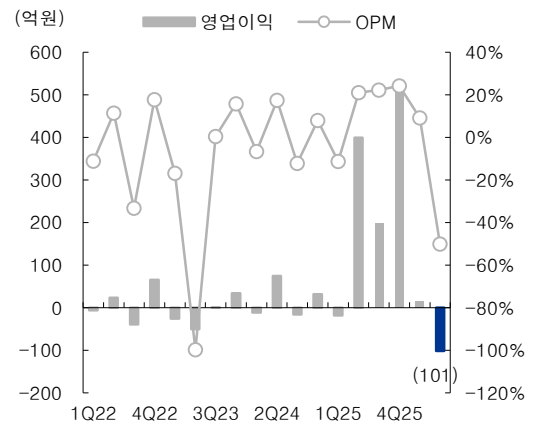
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 10. 선익시스템 매출액 추이



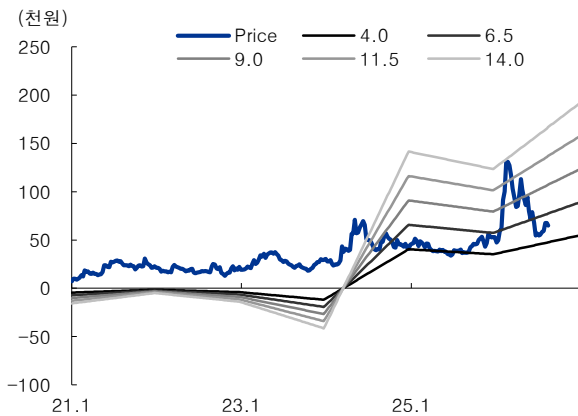
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 11. 선익시스템 영업이익, 영업이익률 추이



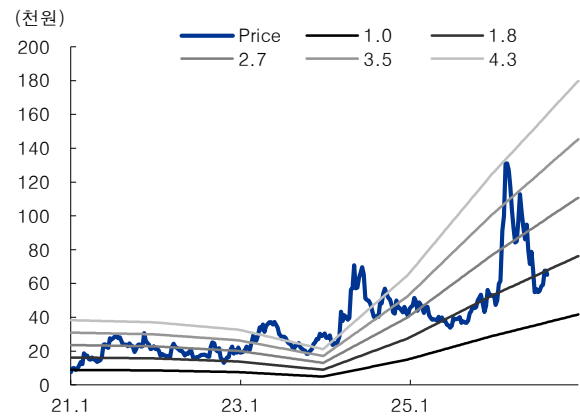
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 12. 선익시스템 12MF PER Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 13. 선익시스템 12MF PBR Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

종목명 (171090)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	113	516	421	634	699
증가율(%)	80.9	356.7	-18.5	50.8	10.2
매출원가	87	380	300	455	495
매출총이익	26	135	121	179	203
매출총이익률 (%)	23.0	26.2	28.7	28.2	29.0
판매비	18	24	25	30	29
판매비율(%)	15.9	4.7	5.9	4.7	4.1
영업이익	8	112	96	149	174
증가율(%)	-294.9	1,310.5	-13.8	54.9	16.7
영업이익률(%)	7.1	21.7	22.8	23.5	24.9
순금융손익	-39	-4	0	3	5
이자손익	-1	-3	-1	3	11
기타	-38	-1	1	0	-6
기타영업외손익	0	0	2	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-31	107	98	152	178
법인세	-3	11	9	14	30
법인세율	9.7	10.3	9.2	9.2	16.9
계속사업이익	-28	97	89	138	149
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-28	97	89	138	149
증가율(%)	204.1	-443.9	-8.1	55.7	7.8
당기순이익률 (%)	-24.8	18.8	21.1	21.8	21.3
지배주주당기순이익	-28	97	89	138	149
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	-28	97	89	138	149
EBITDA	13	117	101	153	177
증가율(%)	na	819.6	-13.8	51.5	15.9
EBITDA마진율(%)	11.5	22.7	24.0	24.1	25.3

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-2,960	10,110	8,821	13,643	14,706
BPS	4,889	15,040	28,932	41,622	55,401
DPS	0	1,000	1,000	1,000	1,000
밸류에이션(배)					
PER	-14.1	5.2	7.6	4.9	4.5
PBR	8.5	3.5	2.3	1.6	1.2
EV/EBITDA	30.9	3.6	2.3	1.7	0.7
성장성지표(%)					
매출증가율	80.9	356.7	-18.5	50.8	10.2
EPS증가율	199.8	-441.5	-12.8	54.7	7.8
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	1.9	1.5	1.5	1.5
ROE	-47.9	101.5	40.6	38.7	30.3
ROA	-12.8	28.9	11.0	13.3	16.6
ROIC	-78.4	495.3	-106.7	-133.0	-1,147.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	552.5	154.2	323.5	97.8	72.0
순차입금 비율(%)	-6.5	-60.4	-149.5	-99.3	-96.6
이자보상배율(배)	2.4	21.5	13.1	12.2	21.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	33.1	0.0	0.0	16.1	25.9
재고자산회전율	1.7	7.7	10.5	10.7	10.3
총자산회전율	0.5	1.5	0.5	0.6	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	243	264	1,026	684	798
현금및현금성자산	57	150	754	503	614
유가증권	0	0	26	13	14
매출채권	0	0	52	27	27
재고자산	106	28	52	67	68
비유동자산	60	102	215	149	167
유형자산	40	63	70	72	89
무형자산	1	1	2	1	1
투자자산	3	4	13	9	9
자산총계	303	366	1,241	834	965
유동부채	231	190	777	309	299
매입채무및기타채무	0	0	259	134	136
단기차입금	37	37	311	67	54
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	25	32	171	104	105
사채	16	0	0	0	0
장기차입금	0	25	31	31	31
부채총계	256	222	948	412	404
지배주주지분	46	144	293	422	561
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	55	56	124	124	124
자본조정등	-4	-5	-3	-3	-3
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	-9	87	167	296	435
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	46	144	293	422	561
비이자부채	202	159	607	314	319
총차입금	54	63	341	98	85
순차입금	-3	-87	-438	-419	-542

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-34	97	321	37	174
당기순이익	-28	97	89	138	149
비현금성 비용 및 수익	1	46	2	10	13
유형자산감가상각비	5	5	4	3	3
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-7	-46	235	-115	1
매출채권등의 감소	-23	-25	-97	25	0
재고자산의 감소	-82	77	-24	-15	-1
매입채무등의 증가	22	-21	260	-125	2
기타 영업현금흐름	0	0	-5	4	11
투자활동 현금흐름	-17	-28	-129	139	-22
유형자산의 증가(CAPEX)	-15	-25	-10	-5	-20
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	-8	4	0
기타	-2	-3	-111	140	-2
재무활동 현금흐름	75	25	412	-427	-41
차입금의 증가(감소)	0	25	5	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	75	0	407	-427	-41
기타 및 조정	0	-1	0	0	0
현금의 증가	24	93	604	-251	111
기초현금	32	57	150	754	503
기말현금	57	150	754	503	614

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	95.3
Trading Buy (중립)	6	4
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

