

일진디스플레이(020760)

매수(유지)

목표주가: 28,000원(상향)

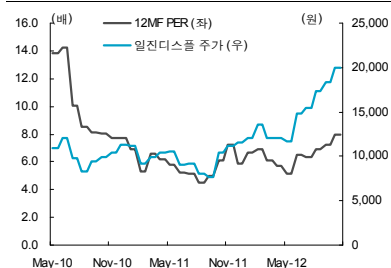
Stock Data

KOSPI(10/29)	1,892
주가(10/29)	20,000
시가총액(십억원)	548
발행주식수(백만)	27
52주 최고/최저가(원)	20,400/9,680
일평균거래대금(6개월, 백만원)	7,070
유동주식비율/외국인지분율(%)	55.3/13.2
주요주주(%)	허진규 외 8 인 44.4

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	9.3	66.7	100.0
상대주가(%p)	14.5	70.9	102.0

12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

3Q12 Preview: 삼성 태블릿 PC 판매 호조에 따른 수혜 예상

삼성전자 태블릿 PC 판매확대에 따른 수혜 기대 - 목표주가 28,000원으로 상향

1) 하반기 및 2013년 삼성전자 태블릿 PC 출하량의 급격한 상승 (3분기 460만대, 4분기 580만대, 2013년 2,650만대), 2) 견조한 수요 증가 대비 중대형 터치패널의 제한된 공급 증가 등을 반영하여 2013년 EPS를 8.2% 상향한다. 또한, 삼성전자 태블릿 PC의 본격적인 성장이 2013년에 집중됨에 따라 동사의 목표주가 산출 기준도 기존 2012년 EPS에서 2013년 EPS로 변경한다. 이에 목표주가를 기존 23,000원에서 28,000원 (기존 목표 PER 11배 적용)으로 상향한다.

3분기 갤럭시 노트 10.1인치 출하량 확대에 힘입어 최대실적 경신 전망

동사의 3분기 실적은 매출액 1,685억원(+7.6% QoQ, +41.8% YoY), 영업이익 184억원(-2.5% QoQ, +51.5% YoY)로 우리 기존 추정치를 충족할 전망이다. 갤럭시 노트 10.1인치 판매 호조에 힘입어 중대형 터치패널 매출액이 1,210억원으로 +18.1% QoQ 상승한 것이 주요 요인이다. 현재 동사의 가동률은 95% 이상으로 추가적인 증설이 필요한 시점이다. 현재 신규 공장 건설에 착수했으며, 기존 공장 대비 35% 면적이 넓어 향후 수요 증가에 충분히 대비가 될 전망이다.

4분기 재고조정은 예상보다 악할 전망 - 태블릿 PC 판매량 580만대로 26% 상승 기대

동사의 4분기 실적은 계절적 비수기임에도 불구하고 매출액 1,586억원(-5.9% QoQ, +57.6% YoY), 영업이익은 173억원(-6.1% QoQ, +42.7% YoY)로 견조할 전망이다. 1) 4분기 삼성전자 태블릿 PC 판매량이 580만대로 26% QoQ 성장하며, 2) 원/엔 환율 하락 지속으로 동사 매출액의 10%를 차지하는 엔화표시 원재료비 감소가 예상되며, 3) 최근 제기된 핵심 터치스크린 부품인 ITO 필름 공급 부족으로 경쟁사들의 대형 터치패널 생산이 주춤한 반면, 동사의 경우 안정적인 부품 수급으로 원활한 공급이 예상되기 때문이다.

2013년 - 삼성전자 태블릿 PC 판매량 2,650만대로 견조한 성장 지속될 전망

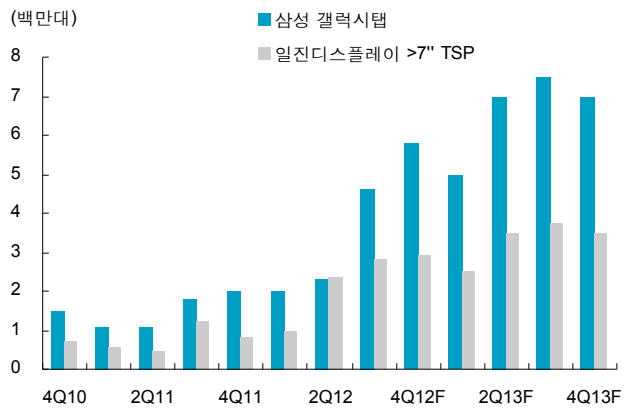
일진디스플레이의 2013년 매출액은 7,684억원, 영업이익은 868억원으로 최대 실적을 경신할 전망이다. 실적 추정의 근거는 1) 삼성전자의 태블릿 PC 판매량이 2013년 2,650만대로 80% YoY로 증가한다는 점과, 2) 삼성전자 내 동사의 대형 터치패널 점유율 50%이다 (표 1 참조). 우리의 민감도 분석에 따르면 태블릿 PC 판매량이 500만대 증가할 때, 동사의 EPS는 12.7%씩 움직인다. 하반기 삼성전자의 공격적인 태블릿 PC 판매 추이를 보면 충분히 업사이드가 있어 이러한 동사의 최대 실적 달성에는 큰 무리가 없다.

양정훈 3276-6174
matthew.yang@truefriend.com

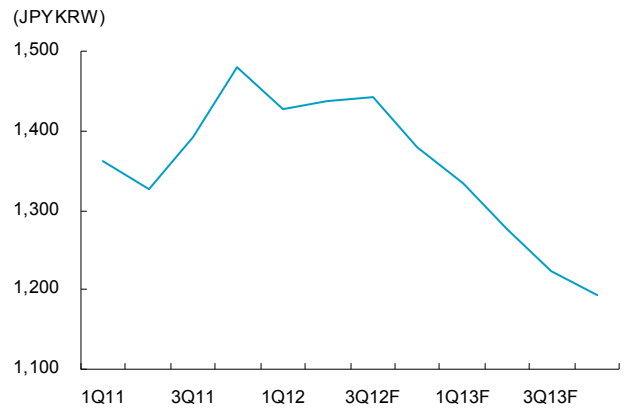
이승혁 3276-4589
kevin.lee@truefriend.com

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2010A	114	14	12	11	447	1,688.9	19	25.3	17.3	5.6	25.3
2011A	324	36	31	31	1,133	153.3	44	10.2	8.0	3.5	43.2
2012F	602	68	67	63	2,011	77.5	78	9.9	6.9	5.1	51.9
2013F	768	87	92	81	2,564	27.5	95	7.8	5.1	3.2	41.8
2014F	999	113	118	89	2,837	10.6	121	7.0	3.7	2.2	32.1

[그림 1] 삼성전자 태블릿 PC 및 일진디스플레이 대형터치스크린 분기별 출하량 추이



[그림 2] 원엔 환율 추이



자료: 각사, 한국투자증권

자료: 한국투자증권

〈표 1〉 민감도 분석: 삼성 태블릿 PC 출하량 및 일진디스플레이 중대형 터치스크린 점유율 변화에 따른 EPS 변동률

		2013F 삼성 태블릿 PC 출하량 (백만대)				
		17	22	27	32	37
점유율	40%	-33.8%	-23.6%	-13.5%	-3.3%	6.9%
	45%	-29.6%	-18.1%	-6.7%	4.7%	16.1%
	50%	-25.4%	-12.7%	0.0%	12.7%	25.4%
	55%	-21.2%	-7.2%	6.7%	20.7%	34.6%
	60%	-17.0%	-1.8%	13.5%	28.7%	43.9%

자료: 한국투자증권

〈표 2〉 수익 추정 변경내역

(단위: 십억원)

	3Q12				2012F			
	Old	New	Change	% change	Old	New	Change	% change
매출액	173.0	168.5	(4)	-3%	613.2	601.7	(12)	-2%
3~4 인치 터치스크린	41	37	(3)	-9%	185	169	(17)	-9%
7 인치 이상 터치스크린	121	121	1	1%	376	383	8	2%
사파이어 웨이퍼	12	10	(2)	-15%	41	39	(3)	-7%
영업이익	20.9	18.4	(3)	-12%	72.8	67.5	(5)	-7%
영업이익률(%)	12.1%	10.9%	-1.2pp		11.9%	11.2%		
세전이익	21.2	18.7	(2)	-12%	72.6	67.4	(5)	-7%
세전이익률(%)	12.3%	11.1%	-1.2pp		11.8%	11.2%		
순이익	18.7	16.4	(2)	-12%	67.6	63.0	(5)	-7%
순이익률(%)	10.8%	9.8%	-1.1pp		11.0%	10.5%		

자료: 한국투자증권

<표 3> 분기별 수익 추정

(단위: 십억원)

	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12F	4Q12F	FY11	FY12F	FY13F
매출액	47.4	58.0	118.8	100.6	118.0	156.6	168.5	158.6	324.3	601.7	768.4
3~4 인치 터치스크린	4.7	20.1	26.9	47.2	59.1	43.0	37.0	29.5	98.8	168.6	199.9
7 인치 이상 터치스크린	21.6	25.7	77.1	47.1	39.6	102.8	121.4	119.6	171.6	383.5	533.4
사파이어 웨이퍼	21.1	11.7	14.8	6.3	8.3	10.8	10.1	9.4	53.9	38.6	35.1
매출비중 (%)											
3~4 인치 터치스크린	9.9%	34.6%	22.6%	46.9%	50.1%	27.5%	22.0%	18.6%	30.5%	28.0%	26.0%
7 인치 이상 터치스크린	45.5%	44.4%	64.9%	46.9%	33.6%	65.6%	72.0%	75.5%	52.9%	63.7%	69.4%
사파이어 웨이퍼	44.5%	20.2%	12.5%	6.2%	7.0%	6.9%	6.0%	6.0%	16.6%	6.4%	4.6%
영업이익	5.4	7.4	12.1	12.1	13.0	18.9	18.4	17.3	37.0	67.5	86.8
영업이익률(%)	11.4%	12.7%	10.2%	12.0%	11.0%	12.0%	10.9%	10.9%	11.4%	11.2%	11.3%
세전이익	7.5	4.3	5.5	13.4	14.3	16.8	18.7	17.6	30.6	67.4	92.0
세전이익률(%)	15.7%	7.3%	4.7%	13.3%	12.1%	10.7%	11.1%	11.1%	9.4%	11.2%	12.0%
순이익	7.5	4.3	5.5	13.4	14.3	16.8	16.4	15.4	30.7	63.0	80.8
순이익률(%)	15.7%	7.4%	4.7%	13.3%	12.1%	10.7%	9.8%	9.7%	9.5%	10.5%	10.5%

자료: 일진디스플레이, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

일진디스플레이는 1994년 1월에 설립되어 태블릿PC/스마트폰 등에 사용되는 터치스크린과 LED의 기판 재료로 사용되는 사파이어 웨이퍼를 공급하고 있다. 터치스크린은 키보드, 마우스 등의 입력장치를 사용하지 않고 스크린에 손가락이나 펜등을 이용하여 쉽게 입력할 수 있기 때문에 현금인출기, 게임기, 핸드폰 및 태블릿PC 등에 폭넓게 활용되고 있다.

재무상태표

(단위: 십억원)

	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
유동자산	69	96	185	262	353
현금성자산	10	21	67	113	160
매출채권및기타채권	21	34	63	80	104
재고자산	28	28	52	66	86
비유동자산	76	85	85	105	125
투자자산	0	1	1	1	1
유형자산	55	63	63	83	103
무형자산	19	21	21	21	21
자산총계	145	181	270	367	478
유동부채	88	79	105	121	143
매입채무및기타채무	44	29	55	72	93
단기차입금및단기사채	16	46	46	46	46
유동성장기부채	28	3	0	0	0
비유동부채	5	12	12	12	12
사채	0	0	2	2	2
장기차입금및금융부채	3	10	10	10	10
부채총계	93	91	117	134	155
자본금	13	14	14	14	14
자본잉여금	28	35	35	35	35
자본조정	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
이익잉여금	11	42	105	186	275
자본총계	52	90	153	234	323

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
영업활동현금흐름	7	17	45	73	74
당기순이익	11	31	63	81	89
유형자산감가상각비	4	7	10	8	8
무형자산상각비	0	0	0	0	0
자산부채변동	(12)	(29)	(27)	(15)	(22)
기타	3	8	(1)	(1)	(1)
투자활동현금흐름	(36)	(19)	(5)	(32)	(32)
유형자산투자	(41)	(18)	(20)	(20)	(20)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	4	2	5	(22)	(22)
무형자산순증	(0)	(1)	0	0	0
기타	1	(1)	10	10	10
재무활동현금흐름	33	14	5	5	5
자본의증가	0	5	5	5	5
차입금의순증	33	8	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	(0)	0	0	0	0
기타현금흐름	(0)	0	0	0	0
현금의증가	4	12	46	46	47

주: K-IFRS (개별) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

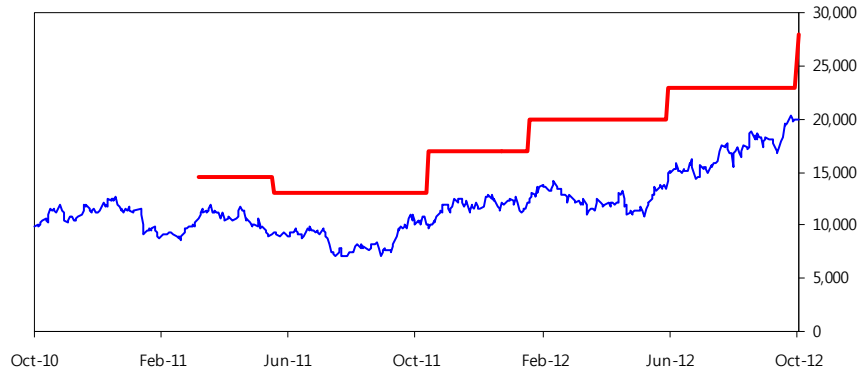
	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
매출액	114	324	602	768	999
매출총이익	21	50	86	98	127
판매관리비	6	13	18	11	14
기타영업손익	0	(0)	(0)	(1)	(2)
영업이익	14	36	68	87	113
금융수익	1	4	5	2	2
이자수익	0	0	1	1	1
금융비용	4	10	3	1	1
이자비용	3	3	0	0	0
기타영업외손익	0	0	(2)	4	4
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	12	31	67	92	118
법인세비용	0	(0)	4	11	29
당기순이익	11	31	63	81	89
기타포괄이익	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
총포괄이익	11	31	63	81	89
EBITDA	19	44	78	95	121

주요 투자지표

	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
주당지표(원)					
EPS	447	1,133	2,011	2,564	2,837
BPS	2,034	3,313	3,875	6,173	8,894
DPS	0	100	100	100	100
성장성(% , YoY)					
매출증가율	238	185	85	28	30
영업이익증가율	2,495	151	86	28	30
순이익증가율	2,108	167	105	28	11
EPS증가율	1,689	153	77	28	11
EBITDA증가율	381	133	78	22	27
수익성(%)					
영업이익률	12.7	11.2	11.2	11.3	11.3
순이익률	10.1	9.5	10.5	10.5	9.0
EBITDA Margin	16.5	13.5	12.9	12.4	12.1
ROA	10.7	18.8	27.9	25.4	21.2
ROE	25.3	43.2	51.9	41.8	32.1
배당수익률	0.0	0.9	0.5	0.5	0.5
안정성					
순차입금(십억원)	34	34	(13)	(58)	(105)
차입금/자본총계비율(%)	89.5	65.3	38.0	24.9	18.0
Valuation(X)					
PER	25.3	10.2	9.9	7.8	7.0
PBR	5.6	3.5	5.1	3.2	2.2
PSR	2.6	1.0	1.0	0.8	0.6
EV/EBITDA	17.3	8.0	6.9	5.1	3.7

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
일진디스플레이(020760)	2010.12.29	NA	-
	2011.04.04	매수	14,500 원
	2011.06.15	매수	13,000 원
	2011.11.09	매수	17,000 원
	2012.02.14	매수	20,000 원
	2012.06.26	매수	23,000 원
	2012.10.29	매수	28,000 원



■ Compliance notice

- 당사는 2012년 10월 29일 현재 일진디스플레이 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석담당자와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 현 주가 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 현 주가 대비 -15~15%의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.