

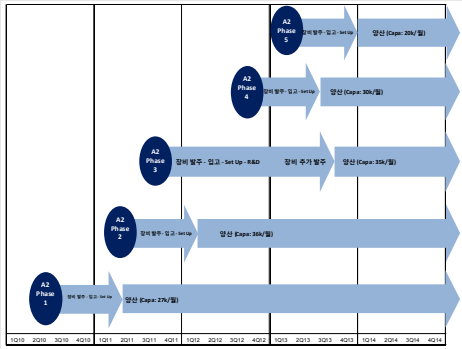
Overweight
(Maintain)

디스플레이

Analyst 김병기

02) 3787-5063 bkkim@kiwoom.com

삼성디스플레이 A2라인 증설 개요



- 당사는 4월2일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

디스플레이

급물살을 타고 있는 OLED 투자



삼성디스플레이가 OLED 설비증설에 속도를 내고 있다. 갤럭시 시리즈의 메가 히트로 인해 중소형 OLED 패널의 극심한 공급부족이 예상되기 때문이다. 당사 리서치센터는 12년 일시적으로 정체됐던 OLED 설비투자가 13년에는 대폭적으로 증가할 것으로 예상하며, 관련 업종에 대한 적극적인 비중확대 전략을 권고한다.

>>> A2 P5 장비발주 시작

테라세미콘이 4월2일에 공시한 90억원 규모의 OLED 장비수주는 A2 P5 향인 것으로 추정된다. 여타 장비업체들도 4월 안에 관련 설비의 수주가 진행될 전망이다. 이로써 삼성디스플레이(이하 SDC)가 A2 P4 설비 발주를 마무리한 지 4개월만에 A2 P5 투자를 시작한 것이다. 이와 같은 빠른 움직임은 12년의 상황과 대조적이다. SDC는 4Q11에 A2 P3 투자를 진행한 이후 1년간 움직임이 없다가 4Q12에야 A2 P4 증설을 진행한 바 있다.

>>> 모바일용 OLED 패널 공급부족 심화

SDC의 공격적 투자는 삼성전자의 갤럭시 시리즈의 폭발적 성장세에 기반하고 있다. 삼성전자의 모바일용 OLED 패널 수요는 12년 1.15억대에서 13년 2.2억대로 91%YoY 증가할 것으로 예상된다. 삼성전자 스마트폰 가운데 OLED 패널을 채택한 비율은 12년 54%에서 13년 65%로 급증할 전망이다. 반면 SDC의 12년말 Capa를 기준으로 OLED 패널 공급 가능량은 연간 1.37억대에 불과하다. 당사 리서치센터는 SDC의 A2라인 생산능력이 현재 64k/월에서 연말에 150k/월로 134% 증가할 것으로 전망한다.

13년 증설 Capa는 대부분 Rigid Type에 집중될 것으로 보이지만, Flexible OLED도 2Q13 중에 투자가 진행될 가능성이 높아 보인다. 언론 보도 등에 따르면 갤럭시 노트3 등 하반기 전략모델에 Unbreakable OLED가 탑재될 가능성이 거론되고 있으며, 이 경우 늦어도 2Q13 중에 추가적인 Flexible 설비투자가 진행돼야 한다.

>>> 장비/소재 등 후방산업에 중대한 성장 모멘텀

Top Picks: SFA, AP시스템, 덕산하이메탈, 원익머트리얼

A2 P5 이후에는 중국 쑤저우 fab(8G LCD), A3(6G Flexible OLED), 8G OLED 등에 대한 투자가 잇따라 진행될 것으로 추정된다. OLED Capex는 12년 일시적 침체기를 뒤고 하고 13년부터 Big Cycle을 타게 될 것으로 판단한다. 이는 디스플레이 장비/소재업종 전반에 걸쳐 중대한 성장 모멘텀으로 작동할 것이다. 당사는 OLED 후방산업 Top Picks로 에스에프에이, AP

시스템, 덕산하이메탈, 원익머트리얼 등을 추천한다. 아울러 제일모직, 솔브레인, 비아트론, 테라세미콘, 원익IPS 등에 대해서도 긍정적인 관점을 유지한다.

삼성디스플레이 OLED 생산 Capa 전망

장비 발주 ~ 입고			양산																		
Gen	Line	Phase	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13E	2Q13E	3Q13E	4Q13E	1Q14E	2Q14E	3Q14E	4Q14E			
8G	V1	1															22	22			
		pilot					4	6	6	6	6	6	8	8	8	8	8	8			
6G	A3	2																			
		1													12	27	30				
5.5G	A2	5												12	20				20	20	20
		4											12	27	30			30			
		3							8	8	8	8	35	35	35	35	35	35			
		2				8	16	24	32	32	32	32	36	36	36	36	36	36			
		1		4	12	24	24	24	24	24	24	24	27	27	27	27	27	27			
4.5G	A1	3	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24			
		2	9	9	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16				
		1	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16				
Gen	Line	Phase	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14			
4.5G	A1	Capa	49	49	56	56	56	56	56	56	56	56	56	56	56	56	56	56			
5.5G	A2	Capa		4	12	32	40	48	64	64	64	64	83	137	148	148	148	148			
6G	A3	Capa														12	27	30			
8G	V1	Capa					4	6	6	6	6	6	8	8	8	8	30	30			
Area Capa	A1	Capa	99	99	113	113	113	113	113	113	113	113	113	113	113	113	113	113			
	A2	Capa		23	70	187	234	281	374	374	374	374	486	801	866	866	866	866			
	V1	Capa					66	99	99	99	99	99	132	132	132	495	495	495			
Total Area Capa			99	122	183	300	413	493	586	586	586	586	730	1,046	1,111	1,111	1,632	1,649			

자료: 키움증권 추정

OLED 장비/소재 Top Picks 업체별 투자포인트 요약

업체	투자포인트
제일모직	√ OLED 소재사업 성과 순차적 가시화 √ ETL, PDL 고객사 전략모델에 전면 채택 √ Flexible OLED용 봉지소재 상업양산 하반기 시작
에스에프에이	√ 8G OLED 증착장비 개발 완료단계. RGB 및 White OLED 모두 대응가능 √ 물류시스템 장비 확고한 시장지배력 보유
덕산하이메탈	√ HTL 소재 과점적 시장점유율 확보 √ 강도 높은 단가인하에도 이익 방어능력 검증
AP시스템	√ 대면적화, 플렉서블, 고해상도 모두에 대응 가능한 장비 라인업 구축 √ ELA, Glass Encap, LLO 등 주력제품에 경쟁업체 전무
원익머트리얼	√ OLED 공정용 특수가스 부문 과점적 시장지배력 보유 √ 고객사 증설에 연동한 안정적 성장 가능
솔브레인	√ OLED 글래스 슬리밍 부문 독보적 업체. 13년 SDC Rigid OLED Capa 증설의 수혜 √ 디스플레이/반도체/2차전지 모두를 전방산업으로 확보해 실적 안정성 뛰어남
비아트론	√ 국내 장비사 가운데 가장 폭넓은 고객기반 확보. LGD, SDC, BOE, CSOT 등으로부터 수주 본격화 √ LTPS 및 Oxide TFT 제조공정용 열처리 장비에서 세계적인 기술력 보유
테라세미콘	√ Flexible OLED 설비 투자시 최대 수혜업체 √ 배치타입 열처리 장비 고객사 내 독점적 시장 점유율 보유
원익IPS	√ 4Q12부터 5.5G OLED LTPS용 Dry Etcher 시장진입 성공 √ Metal(Cathod) 증착기, TFE 관련 설비 등 매출 확대

자료: 키움증권 추정

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상