



디스플레이

Overweight (유지)



디스플레이,가전,휴대폰 Analyst **김동원**
02-6114-2913 jeff.kim@hdsr.com

RA **김범수**
02-6114-2932 bk.kim@hdsr.com

1분기부터 대규모 수주 기대

3년 내 OLED 스마트 폰 비중 53%

전 세계 스마트 폰 시장에서 OLED를 탑재한 스마트 폰 비중은 '15년 13% (2억대)에 불과했다. 그러나 최근 OLED를 채택한 스마트 폰 수요가 급증하며 '16년에는 삼성과 중국 스마트 폰 업체만으로도 3.5억개의 OLED 패널 수요가 창출될 전망이다. 이에 따라 '18년 글로벌 OLED 스마트 폰 비중은 53% (8억대)까지 상승할 전망이다.

1분기부터 신규수주 본격화

지난 1월12일 AP시스템은 6세대 플렉서블 OLED 신규라인 투자로 추정되는 장비수주를 공시하였다. 또한 미국 OLED 레이저 장비업체인 코히어런트 (Coherent)사는 최근 6개월간 5,000억원 규모의 신규수주가 기대된다고 밝혔으며 일본 OLED 증착장비 업체인 도키 (Tokki)사도 2017년까지 전체 생산능력의 80% 주문이 이미 완료된 것으로 추정되어 향후 증착장비 공급부족이 예상된다. 이를 종합할 때 분명한 사실은 플렉서블 OLED 투자가 예상보다 빠르게 전개되고 있어 1분기부터 플렉서블 OLED 장비업체들의 신규수주가 본격화될 전망이다.

OLED 투자, 예상보다 빨라질 것

향후 3년간 (2016~18년) 글로벌 OLED 투자는 플렉서블 OLED 중심의 신규투자가 집행되고 대형 OLED TV 투자는 기존 8세대 LCD 생산라인의 옥사이드 (Oxide) 전환투자가 유력해 보인다. 특히 8세대 옥사이드 기반의 OLED TV 전환투자 규모는 6세대 플렉서블 OLED 신규투자 대비 50% 수준에 불과해 투자 효율성 제고가 가능할 전망이다. 특히 삼성, LG디스플레이는 6세대 플렉서블 신규투자를 예상보다 앞당길 것으로 기대되어 이르면 내년 1분기부터 신규라인 가동이 시작될 전망이다. Top pick로 LG전자를 제시하고 중소형주로 AP시스템, 테라세미콘, 에스에프에이, 비아트론, 동아엘텍을 유지한다. 특히 동아엘텍이 지분 70%를 보유한 선익시스템 (비상장)은 6세대 증착장비 공급부족의 최대 수혜가 기대된다.

업종 구성기업 및 지표

	투자 의견	현주가		목표주가	시가총액	PER (배)		PBR (배)	ROE (%)
		(원)	일자	(원)	(십억원)	FY2016F	FY2017F	FY2016F	
LG전자(066570)	BUY	62,500	(2/22)	76,000	10,809.0	18.0	13.1	0.90	5.1
AP시스템(054620)	BUY	20,050	(2/22)	26,000	513.0	13.5	7.3	3.32	28.0
테라세미콘(123100)	BUY	27,250	(2/22)	38,000	272.0	14.1	9.3	3.21	25.5
에스에프에이(056190)	BUY	61,800	(2/22)	64,000	1,109.0	18.6	16.4	2.00	11.2
비아트론(141000)	BUY	24,150	(2/22)	30,000	276.0	15.1	12.8	3.32	24.4
동아엘텍(088130)	BUY	19,100	(2/22)	28,000	212.0	9.9	4.6	1.97	22.0

자료: 현대증권

LG전자 (066570)

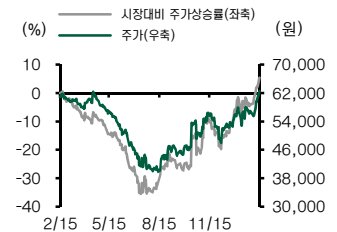
BUY (유지)

주가(2/22)	62,500원	60일 평균 거래량	958,760주	52주 최고/최저가 (보통주)	62,500원
목표주가	76,000원	60일 평균 거래대금	522억원		39,800원
시가총액 (보통주)	10.2조원	외국인보유비중	22.1%	베타(12M, 일간수익률)	0.8
발행주식수 (보통주)	163,647,814주	수정EPS 성장률(15~17 CAGR)	29.2%	주요주주	LG 33.7%
유동주식비율	64.8%	시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	22.4%		

결산기말	12/13A	12/14A	12/15F	12/16F	12/17F
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액 (십억원)	56,772.3	59,040.8	56,509.0	59,058.0	63,334.6
영업이익 (십억원)	1,249.0	1,828.6	1,192.3	1,685.4	1,908.1
순이익 (십억원)	222.7	501.4	249.1	723.4	1,003.2
지배기업순이익 (십억원)	176.8	399.4	124.4	624.2	861.6
EPS (원)	982	2,219	691	3,468	4,787
수정EPS (원)	982	2,219	691	3,468	4,787
PER* (배)	93.5-65.8	35.9-26.2	93.0-56.8	18.0	13.1
PBR (배)	1.0	0.9	0.8	0.9	0.8
EV/EBITDA (배)	6.0	4.7	5.7	5.5	5.0
배당수익률 (%)	0.3	0.7	0.7	0.6	0.6
ROE (%)	1.5	3.4	1.1	5.1	6.7
ROIC (%)	4.6	8.6	4.4	9.8	10.3

적용기준: IFRS-C =연결재무제표, IFRS-P =개별재무제표
자료: LG전자, 현대증권

주가상승률	1개월	3개월	6개월
절대	10.6%	10.8%	57.0%
상대	8.5%	15.1%	53.7%



KOSDAQ

AP시스템 (054620)

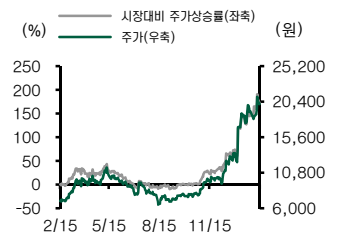
BUY (유지)

주가(2/22)	20,050원	60일 평균 거래량	1,659,207주	52주 최고/최저가 (보통주)	21,050원
목표주가	26,000원	60일 평균 거래대금	259억원		6,470원
시가총액 (보통주)	5,135억원	외국인보유비중	2.3%	베타(12M, 일간수익률)	1.0
발행주식수 (보통주)	25,609,961주	수정EPS 성장률(15~17 CAGR)	256.8%	주요주주	정기로 외 2 인 9.0%
유동주식비율	72.6%	시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	22.4%		

결산기말	12/13A	12/14A	12/15F	12/16F	12/17F
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액 (십억원)	254.1	175.4	270.4	367.9	510.2
영업이익 (십억원)	16.0	3.7	12.6	38.3	70.8
순이익 (십억원)	15.2	1.0	7.7	33.5	61.7
지배기업순이익 (십억원)	15.1	1.3	7.8	34.3	63.1
EPS (원)	715	60	374	1,485	2,734
수정EPS (원)	715	60	374	1,485	2,734
PER* (배)	19.5-10.2	168.6-86.4	35.3-15.6	13.5	7.3
PBR (배)	2.1	1.3	2.6	3.3	2.3
EV/EBITDA (배)	11.7	18.5	21.4	12.8	6.5
배당수익률 (%)	NA	NA	0.0	0.0	0.0
ROE (%)	16.3	1.3	7.7	28.0	36.9
ROIC (%)	17.7	1.7	6.0	19.3	36.8

적용기준: IFRS-C =연결재무제표, IFRS-P =개별재무제표
자료: AP시스템, 현대증권

주가상승률	1개월	3개월	6개월
절대	7.5%	102.7%	209.9%
상대	10.9%	113.7%	198.9%



KOSDAQ

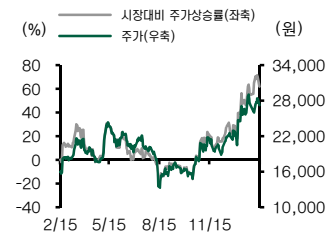
테라세미콘 (123100)

BUY (유지)

주가(2/22)	27,250원	60일 평균 거래량	285,556주	52주 최고/최저가 (보통주)	29,000원
목표주가	38,000원	60일 평균 거래대금	69억원		13,300원
시가총액 (보통주)	2,730억원	외국인보유비중	5.8%	베타(12M, 일간수익률)	1.2
발행주식수 (보통주)	10,017,982주	수정EPS 성장률(15~17 CAGR)	110.2%	주요주주	원익아이피에스 외 1 인 13.5%
유동주식비율	85.0%	시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	22.4%		
결산기말	12/13A	12/14A	12/15F	12/16F	12/17F
(적용기준)	(IFRS-I)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액 (십억원)	50.1	71.6	106.7	154.5	216.0
영업이익 (십억원)	1.5	4.8	4.2	23.3	35.2
순이익 (십억원)	0.5	3.0	2.5	19.1	29.0
지배기업순이익 (십억원)	0.5	3.0	2.5	19.1	29.0
EPS (원)	50	314	257	1,929	2,921
수정EPS (원)	50	314	257	1,929	2,921
PER* (배)	460.9-229.0	67.9-40.4	97.2-51.2	14.1	9.3
PBR (배)	2.7	3.0	3.3	3.2	2.4
EV/EBITDA (배)	36.5	22.7	28.0	9.0	5.8
배당수익률 (%)	NA	NA	0.0	0.0	0.0
ROE (%)	0.8	5.1	4.0	25.5	29.4
ROIC (%)	2.8	5.8	12.1	60.0	67.3

적용기준: IFRS-C =연결재무제표, IFRS-P =개별재무제표
자료: 테라세미콘, 현대증권

주가상승률	1개월	3개월	6개월
절대	6.4%	25.3%	101.1%
상대	9.9%	32.0%	94.0%



KOSDAQ

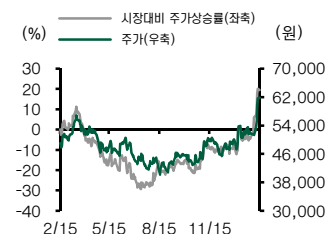
에스에프에이 (056190)

BUY (유지)

주가(2/22)	61,800원	60일 평균 거래량	100,927주	52주 최고/최저가 (보통주)	61,800원
목표주가	64,000원	60일 평균 거래대금	53억원		40,200원
시가총액 (보통주)	1.1조원	외국인보유비중	15.2%	베타(12M, 일간수익률)	0.5
발행주식수 (보통주)	17,954,380주	수정EPS 성장률(15~17 CAGR)	16.9%	주요주주	디와이홀딩스 외 3 인 36.4%
유동주식비율	50.6%	시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	22.4%		
결산기말	12/13A	12/14A	12/15F	12/16F	12/17F
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액 (십억원)	478.5	415.1	499.4	591.2	635.9
영업이익 (십억원)	64.6	45.7	51.1	67.2	81.3
순이익 (십억원)	63.1	41.3	27.4	57.8	65.6
지배기업순이익 (십억원)	63.1	41.3	27.4	57.8	65.6
EPS (원)	3,641	2,352	1,570	3,315	3,762
수정EPS (원)	3,641	2,352	1,570	3,315	3,762
PER* (배)	19.0-10.5	21.7-15.7	36.6-25.5	18.6	16.4
PBR (배)	1.6	1.8	1.7	2.0	1.8
EV/EBITDA (배)	5.1	9.6	10.6	11.0	8.9
배당수익률 (%)	2.5	1.3	1.3	1.1	1.1
ROE (%)	15.1	8.8	5.6	11.2	11.6
ROIC (%)	51.4	36.4	20.4	31.1	38.7

적용기준: IFRS-C =연결재무제표, IFRS-P =개별재무제표
자료: 에스에프에이, 현대증권

주가상승률	1개월	3개월	6개월
절대	22.4%	22.6%	46.4%
상대	26.3%	29.2%	41.2%



KOSDAQ

비아트론 (141000)

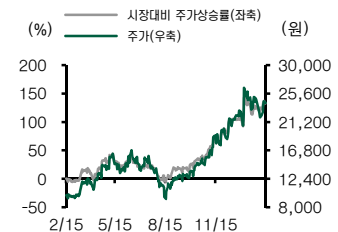
BUY (유지)

주가(2/22)	24,150원	60일 평균 거래량	452,574주	52주 최고/최저가 (보통주)	26,500원
목표주가	30,000원	60일 평균 거래대금	101억원		9,300원
시가총액 (보통주)	2,760억원	외국인보유비중	23.0%	베타(12M, 일간수익률)	1.2
발행주식수 (보통주)	11,429,090주	수정EPS 성장률(15~17 CAGR)	115.9%	주요주주	김형준 외 4 인 20.2%
유동주식비율	79.8%	시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	22.4%		

결산기말	12/13A	12/14A	12/15F	12/16F	12/17F
(적용기준)	(IFRS-I)	(IFRS-I)	(IFRS-I)	(IFRS-I)	(IFRS-I)
매출액 (십억원)	32.7	32.8	45.1	88.4	101.9
영업이익 (십억원)	4.0	0.8	8.3	22.2	26.6
순이익 (십억원)	3.9	2.0	7.0	18.1	21.6
지배기업순이익 (십억원)	3.9	2.0	7.0	18.1	21.6
EPS (원)	378	188	654	1,604	1,892
수정EPS (원)	378	188	654	1,604	1,892
PER* (배)	55.6-25.4	74.4-39.4	34.7-12.4	15.1	12.8
PBR (배)	2.1	1.8	3.7	3.3	2.6
EV/EBITDA (배)	22.0	30.3	22.7	10.1	7.8
배당수익률 (%)	NA	NA	0.0	0.0	0.0
ROE (%)	7.3	3.4	11.4	24.4	23.0
ROIC (%)	10.0	2.7	18.5	40.8	48.8

적용기준: IFRS-C = 연결재무제표, IFRS-P = 개별재무제표
자료: 비아트론, 현대증권

주가상승률	1개월	3개월	6개월
절대	-2.6%	27.1%	151.6%
상대	0.5%	34.0%	142.6%



KOSDAQ

동아엘텍 (088130)

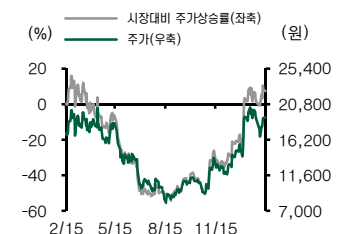
BUY (유지)

주가(2/22)	19,100원	60일 평균 거래량	306,382주	52주 최고/최저가 (보통주)	20,400원
목표주가	28,000원	60일 평균 거래대금	51억원		8,030원
시가총액 (보통주)	2,130억원	외국인보유비중	3.3%	베타(12M, 일간수익률)	1.1
발행주식수 (보통주)	11,150,296주	수정EPS 성장률(15~17 CAGR)	72.9%	주요주주	박재규 외 6 인 29.7%
유동주식비율	67.7%	시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	22.4%		

결산기말	12/13A	12/14A	12/15F	12/16F	12/17F
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액 (십억원)	91.2	119.0	115.6	170.7	324.1
영업이익 (십억원)	12.1	10.7	13.3	28.8	56.5
순이익 (십억원)	9.0	7.1	6.6	21.8	46.9
지배기업순이익 (십억원)	8.0	6.9	7.3	20.9	44.9
EPS (원)	949	801	679	1,924	4,139
수정EPS (원)	949	801	679	1,924	4,139
PER* (배)	8.2-4.4	11.3-7.7	30.2-11.7	9.9	4.6
PBR (배)	1.0	1.0	1.9	2.0	1.4
EV/EBITDA (배)	2.9	5.2	10.5	6.1	2.4
배당수익률 (%)	1.0	0.9	0.5	0.4	0.4
ROE (%)	13.8	10.3	9.4	22.0	35.4
ROIC (%)	29.4	14.9	13.5	32.2	66.6

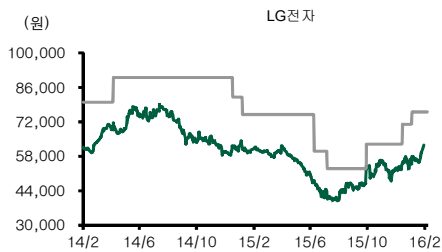
적용기준: IFRS-C = 연결재무제표, IFRS-P = 개별재무제표
자료: 동아엘텍, 현대증권

주가상승률	1개월	3개월	6개월
절대	-3.8%	37.9%	123.4%
상대	-0.7%	45.3%	115.5%



투자자 고지사항

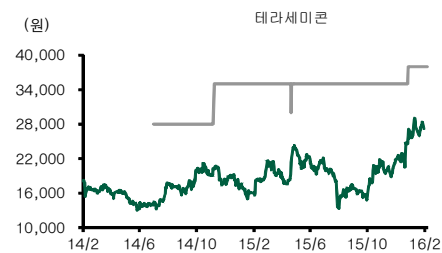
■ 투자의견 및 목표주가 변경내역



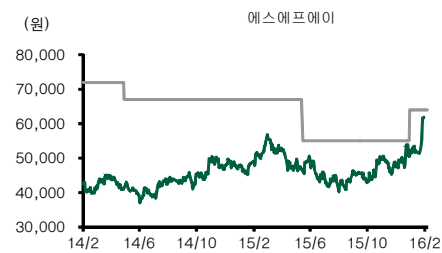
종목명	변경일	투자의견	목표주가 (원)
LG전자	14/04/29	BUY	90,000
	15/01/09	BUY	82,000
	15/01/30	BUY	75,000
	15/07/02	BUY	60,000
	15/07/30	BUY	53,000
	15/10/22	BUY	63,000
	16/01/07	BUY	71,000
	16/01/27	BUY	76,000



종목명	변경일	투자의견	목표주가 (원)
AP시스템	16/01/20	BUY	26,000



종목명	변경일	투자의견	목표주가 (원)
테라세미콘	14/12/01	BUY	35,000
	15/05/14	BUY	30,000
	15/05/15	BUY	35,000
	16/01/19	BUY	38,000



종목명	변경일	투자의견	목표주가 (원)
에스에프에이	14/05/22	BUY	67,000
	15/06/08	BUY	55,000
	16/01/22	BUY	64,000



종목명	변경일	투자의견	목표주가 (원)
비아트론	16/01/22	BUY	30,000



종목명	변경일	투자의견	목표주가 (원)
동아엘텍	15/05/29	BUY	21,000
	16/01/22	BUY	28,000

종목명	인수 합병 업무관련	1년 이내 IPO	BW/CW/EW 인수계약	유상증자 모집주선	주식 등 1% 이성보유	자사주 취득/처분	ELW 발행	유동성공급	채무이행 보증	계열사 관계	공개매수 사무관련
LG전자							○	○			
AP시스템											
데라세미콘											
에스에프에이											
비아트론											
동아엘텍											

■ 당사는 동 조서분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 제공한 사실이 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인함.

■ 투자의견 분류: 산현: Overweight(10%이상), Neutral(-10~10%), Underweight(-10%이상) / 기립: Strong BUY(30%이상), BUY(10~30%), Marketperform(-10~10%), Underperform(-10%이상) (주가 —, 목표주가 —)

■ 투자등급 비율 (2015. 12. 31 기준)

매수	중립	매도
86.4	13.2	0.3

* 최근 1년간 투자의견을 제시한 리포트 기준

■ 이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 당사가 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 당사에 있으므로 당사의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 당사에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.