



Let's play with Display : OLED 수출 역대 4월 최고치

Display Weekly Analyst 김현수 02-3771-7503 hyunsoo@hanafn.com

1) 패널 : 대만 Pure LCD 실적 및 주가 강세 지속, 그렇다면 하반기는?

- 4월 디스플레이 수출은 YoY 43% 증가했으나 2020년 4월 디스플레이 수출이 COVID-19 영향으로 10년 내 최저치 기록했는데 따른 기저효과로 큰 의미 부여하기 어렵다. 패널 가격 상승 및 세트 수요 강세 지속되며 MoM 기준 수출은 1% 증가했다.
- 지난 주 한국 주식 시장 전반적인 조정 속 LG디스플레이 역시 10% 하락한 반면, 대만 주식 시장은 큰 조정이 없는 가운데 AUO, Innolux는 각각 18%, 12% 상승했다. 지난주 목요일 AUO의 실적 발표 내용이 긍정적인데 기인한 주가 흐름이라고 판단한다(영업 이익 YoY 흑자전환 및 QoQ 45%). 지난주 수요일 LG디스플레이 역시 실적 대폭 개선(영업이익 YoY 흑자전환) 및 서프라이즈 시현했으나 영업이익 QoQ 기준으로는 24% 감소했다. AUO가 45% 증가한 것과 차이가 발생한 이유는 AUO의 경우 매출 대부분이 LCD에서 발생하는 가운데 LCD 패널 가격 상승세 지속되며 Blended AP가 QoQ 13% 상승한 반면, LG디스플레이는 매출의 10% 후반 비중 차지하는 모바일 OLED 패널 출하가 주요 고객사 신제품 효과 소멸로 감소하면서 이익 역시 크게 감소한 데 따른 것으로 판단한다. 쉽게 말해 LCD 기반 TV, 노트북, 태블릿 수요 강세 지속되는 가운데 Pure LCD 업체들의 실적 및 주가 흐름이 더 강하게 나타나고 있는 상황이다.
- 2분기를 지나 하반기로 갈수록 비대면 수혜 Device들의 수요 둔화는 불가피할 것으로 예상되는 가운데, LCD 패널 가격은 그럼에도 불구하고 공급 측면에서의 증가 제한(LCD 치킨 게임 종료 이후 중국의 제한적 증설 및 삼성디스플레이 LCD 스크랩)으로 인해 가파른 패널 가격 하락 가능성은 낮다고 판단한다.
- 이러한 상황에서 하반기 LG디스플레이 입장에서는 주요 고객사 신제품 효과와 함께 해당 시장 내 점유율 상승하며 전년 대비 신제품 기준 모바일 OLED 패널 출하량이 50% 증가, 이에 따른 이익 증가 효과 클 것으로 판단한다. 하반기를 Pricing 하는 현 시점에서 12M Fwd P/B 0.7배 인 현 가격대는 AUO 1.3배, Innolux 1배와의 Valuation Gap을 점차 메워갈 것으로 판단한다.
- 이번 주 5일(수)~6일(목)로 예상되는 5월 상반기 LCD 패널 가격 흐름이 LG디스플레이 반등의 트리거로 작용할 가능성도 있다.

2) 소재 및 장비 : OLED 수출 역대 4월 최고치

- 4월 OLED 수출은 YoY 58% 증가했다. 4월 기준 역대 최고 수출이라는 점에서 OLED 관련 수출은 구조적 성장세 지속되고 있다.
- Pi필름 수출은 YoY 55% 증가하며 6개월만에 반등했고 4월 기준 역대 최고치다. MoM 29% 증가했다. 2분기는 모바일 신제품 효과 적은 비수기임에도 불구하고 4월 수출이 최성수기인 지난해 3분기 7월 수출과 유사한 수준이다. 모바일 시장 내 OLED 침투율 상승 및 자동차 등 신규 수요처로의 전방 시작 확대 속에서 단가 상승 효과 맞물리며 Pi첨단소재 실적 성장세 지속될 전망이다.
- 유기재료 수출은 YoY 12% 증가했으나 MoM 6% 감소했다. 중국 패널 메이커들 가동률 상승 지속되고 있으나 유기재료 매입 스케줄의 변동성이 크기 때문에 MoM 등락이 크다. 다만 유기재료 역시 4월 기준 역대 최대 수출이라는 점에서 긍정적이다. 덕산네오룩스 역시 OLED 침투율 상승 및 노트북, 태블릿으로의 수요처 확대 효과로 지속적인 실적 성장 전망된다.
- 하반기를 Pricing 하는 현 시점에서 OLED 모바일 매출 비중 높은 업체들을 Top pick으로 유지한다(덕산네오룩스, Pi첨단소재). 두 업체 모두 12M Fwd P/E 21배로 최근 3년 평균 P/E 20배 후반~30배 감안하면 상승 여력 충분하다고 판단한다.
- 7일(금) Universal Display 실적 발표가 덕산네오룩스 최근 한 달간 조정의 반등 트리거를 제공할 수 있을 것으로 판단한다.

디스플레이 커버리지 종목 Valuation / Performance / 수급 동향

기업/지수	시가총액(십억원)	증가/지수(%)	주가수익률			주간 수급(순매수대금) (십억원)			P/E		P/B	
			1W%	1M%	YTD%	기관	외국인	개인	2021F	2022F	2021F	2022F
LG디스플레이	8,695	24,300	-10.2%	+9.0%	+31.0%	22.0	-64.7	42.6	7.6	7.9	0.7	0.6
실리콘웍스	1,555	95,600	-5.1%	+22.6%	+64.3%	-1.7	0.1	1.9	14.1	12.8	2.6	2.2
덕산네오룩스	1,037	43,200	-5.1%	-3.5%	+24.0%	-1.3	-0.6	2.0	22.8	19.2	4.4	3.6
Pi첨단소재	1,413	48,100	+1.6%	+5.8%	+30.0%	8.8	12.2	-20.8	22.9	19.8	4.3	3.7
이녹스첨단소재	547	56,000	-3.1%	+1.5%	+22.8%	2.3	1.9	-3.7	12.2	10.5	2.1	1.7
에스에프에이	1,505	41,900	-3.3%	+2.8%	+8.6%	1.7	-0.9	-0.6	11.1	9.4	1.4	1.3
AP시스템	410	28,300	-5.7%	-2.4%	+13.9%	-2.2	-1.4	3.5	11.5	9.9	2.5	2.0
코스피	2,196,669	3,148	-1.2%	+2.5%	+9.6%	-792.2	-949.3	1,989.3	12.2	11.2	1.2	1.1

자료: Quantivise, 하나금융투자



글로벌 디스플레이 업종

표 1. 글로벌 디스플레이 주요 업체 추가 추이 및 Valuation table

(단위: 조 원)

	기업	시총	5Days	1M	YTD	PER		PBR		EPS Growth		ROE		매출	
						21F	22F	21F	22F	21F	22F	21F	22F	21F	22F
패널	LGD	8.7	-10.2%	+9.0%	+31.0%	7.6배	7.9배	0.7배	0.6배	+1385%	-4%	9.6%	8.4%	29.1	28.5
	BOE	42.5	+0.7%	+15.4%	+22.2%	14.5배	12.8배	2.3배	2.1배	+289%	+13%	15.9%	15.6%	31.4	35.6
	Tianma	5.8	-1.8%	-0.9%	-5.7%	18.3배	16.4배	1.0배	0.9배	+12%	+12%	5.4%	6.4%	6.2	7.2
	AUO	12.7	+18.4%	+55.6%	+136.8%	9.1배	9.7배	1.5배	1.3배	+930%	-6%	17.5%	15.4%	13.2	13.6
	Innolux	11.9	+11.7%	+42.0%	+113.5%	6.7배	7.5배	1.1배	1.0배	+2558%	-10%	18.0%	14.1%	13.1	13.1
	JDI	0.4	+0.0%	-4.2%	+2.2%	-8.9배	-29.0배	1.0배	1.0배	+77%	+80%	-7.0%	-2.8%	3.1	3.1
OLED 유기 소재	덕산네오룩스	1.0	-5.1%	-3.5%	+24.0%	22.8배	19.2배	4.4배	3.6배	+37%	+19%	21.2%	20.5%	0.2	0.2
	UDC	11.7	+0.1%	-2.3%	-2.7%	56.5배	42.1배	9.6배	7.9배	+41%	+34%	21.1%	20.5%	0.6	0.8
DDI	실리콘웍스	1.6	-5.1%	+22.6%	+64.3%	14.1배	12.8배	2.6배	2.2배	+52%	+10%	19.4%	18.6%	1.4	1.6
	Novatek	15.1	+6.1%	+11.4%	+69.1%	17.5배	16.7배	7.6배	6.8배	+83%	+5%	47.8%	42.6%	4.3	4.6
PI	Pi첨단소재	1.4	+1.6%	+5.8%	+30.0%	22.9배	19.8배	4.3배	3.7배	+48%	+15%	20.3%	20.3%	0.3	0.4
	Taimide	0.3	-3.4%	-4.1%	+2.2%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Kaneka	2.9	-1.9%	-8.7%	+17.9%	14.3배	11.9배	0.8배	0.8배	+1%	+37%	5.7%	6.2%	6.2	6.4
CCL	이녹스첨단	0.5	-3.1%	+1.5%	+22.8%	12.2배	10.5배	2.1배	1.7배	+77%	+17%	19.8%	18.9%	0.4	0.5
	Taiflex	0.5	+8.2%	+11.5%	+6.2%	12.7배	11.0배	1.5배	1.4배	+25%	+15%	12.1%	13.2%	0.4	0.4
장비	에스에프에이	1.5	-3.3%	+2.8%	+8.6%	11.1배	9.4배	1.4배	1.3배	+26%	+17%	12.9%	14.2%	1.7	1.9
	AP시스템	0.4	-5.7%	-2.4%	+13.9%	11.5배	9.9배	2.5배	2.0배	+51%	+16%	24.1%	22.4%	0.6	0.7
	아이씨디	0.3	-5.7%	-1.9%	-13.4%	7.7배	5.2배	1.3배	1.0배	+9%	+49%	19.1%	23.5%	0.3	0.4
	주성엔지	0.6	-7.6%	+18.7%	+62.6%	11.9배	6.9배	0.0배	0.0배	+757%	+72%	0.0%	0.0%	0.3	0.5
	비아트론	0.1	-2.4%	+7.1%	+11.0%	7.2배	0.0배	0.0배	0.0배	+39%	+0%	0.0%	0.0%	0.1	0.0
	필옵틱스	0.3	-7.2%	-2.0%	-21.5%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	에프엔에스테크	0.1	-9.5%	-7.7%	-6.2%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	에스티아이	0.3	-3.0%	-2.5%	+6.1%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	힘스	0.1	-6.1%	-1.1%	+2.7%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Coherent	7.0	-3.7%	+2.7%	+73.3%	45.9배	-	6.2배	-	-	-	-	-	-	-
	Ulvac	2.5	+1.3%	+8.1%	+13.3%	22.3배	16.8배	1.5배	1.4배	+3%	+32%	7.1%	8.8%	1.8	2.0

주: P/E 및 P/B는 컨센서스 기준 밸류에이션. 컨센서스가 없는 경우는 미표기
 자료: FnGuide, 하나금융투자

[TV 패널 4월 하반기 가격 (상반기 대비 증감률, HoH)]

- 75인치 387달러 (+3.5%, 확대)
- 65인치 279달러 (+4.9%, 확대)
- 55인치 225달러 (+4.2%, 확대)
- 43인치 144달러 (+4.3%, 확대)
- 32인치 83달러 (+7.8%, 확대)

[TV 패널 분기 평균 가격 증감률 (4Q20 대비 1Q21 증감률)]

- 75인치 : +6.1%
- 65인치 : +10.9%
- 55인치 : +15.0%
- 43인치 : +14.0%
- 32인치 : +18.6%

[IT 패널 4월 하반기 가격 (상반기 대비 증감률, HoH)]

모니터

- 27인치 88.6달러 (+2.3%, 확대)
- 21.5인치 63.5달러 (+4.1%, 확대)

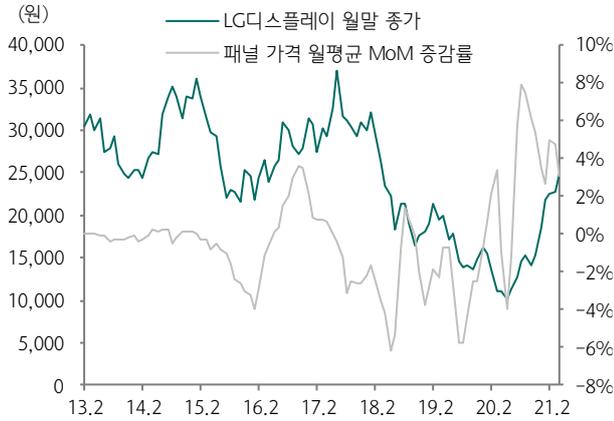
노트북

- 17.3인치 81.6달러 (+2.0%, 확대)
- 15.6인치 69달러 (+2.4%, 확대)

Review 및 전망 : 현재 LCD 패널 시장의 화두는 세트 수요 강세가 언제까지 지속되느냐이다. COVID-19으로 인한 Home-economy 트렌드가 TV, 노트북, 모니터 수요 강세를 견인해 왔기 때문이다. 특히 노트북, 모니터의 반사 수혜가 뚜렷했다. 다만 TV의 경우 그동안 실제 수요가 강했는지는 다시 살펴볼 필요가 있다. 2020년 연간 TV 판매량은 2.25억대로 6년만에 최대치를 기록하긴 했으나 전년 대비 판매 증가율은 1%에 불과했다. 물량이 많은 하반기 증가율이 8%로 높았을 뿐 상반기 출하량은 7% 감소했다. 즉 현재 TV 패널 가격 상승세는 강력한 TV 수요보다는 1) 서플라이 체인 내 부품 조달 리스크 해소 위한 TV 세트 업체들의 재고 축적 수요 증가에 상당 부분 기인한다. 2) 여기에 공급 감소 이슈, 즉 사상 첫 2억대 시장 돌파한 노트북 등 고 수익성 IT 기기로의 TV 패널 라인 전환, LGD 및 SDC의 국내 LCD TV 라인 스크랩 역시 주요 요인이다.

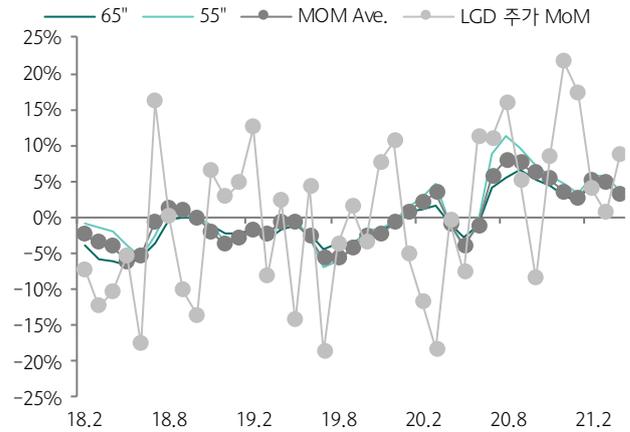
따라서 백신 접종률 상승으로 TV 수요 둔화 및 이에 따른 패널 가격 급락을 우려할 상황은 아니라고 판단한다. 1) After COVID-19 국면에서도 부품 공급 부족 및 글로벌 무역 분쟁은 지속될 가능성이 높다는 점 감안하면, 세트 메이커들의 재고 레벨 상승 트렌드는 단기 간내 추세 전환하기 어렵다. 2) 비대면 업무 및 온라인 교육 수요 증가는 이제 새로운 표준이 되어가고 있다는 점에서, 2020년 출하량이 전년 대비 20% 성장한 노트북 등 IT 기기 수요(모니터, 태블릿)가 다시 과거 수준으로 빠르게 회복할 가능성도 낮다. 어제 오후 발표된 패널 가격 역시 모니터와 노트북이 2%대 상승하며 이번 상승 사이클 중 최대폭 상승한 바 있다. 이에 따라 LG디스플레이 매출 비중에서 각각 15%, 13%, 19% 차지하는 LCD TV, 노트북, 모니터 부문의 이익 레벨은 상당기간 현재의 높은 수준을 유지할 가능성이 높다. OLED TV 및 모바일 부문 역시 이제 매출 증가 본격화되며 그동안의 높은 고정비 레벨 커버하면서 하반기 턴어라운드 가능할 것으로 판단한다. 다만 LCD 업체 대비 30% 디스카운트 받고 있는 Valuation Gap을 지속 메워갈 것으로 판단한다.

그림 1. LGD 주가 및 LCD TV 패널 가격 월별 증감률 추이



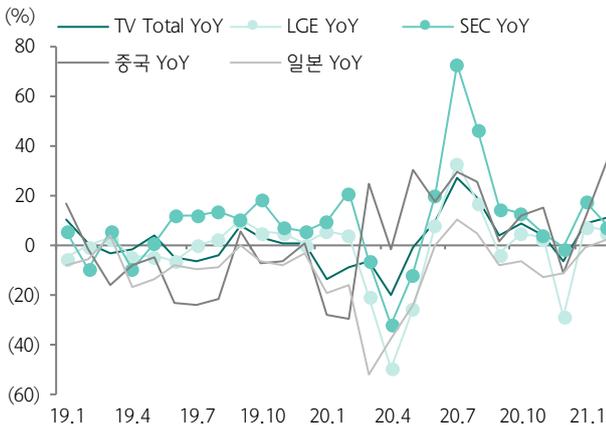
자료: 하나금융투자

그림 2. LCD TV 패널 가격 및 LGD 주가 월별 증감률 추이



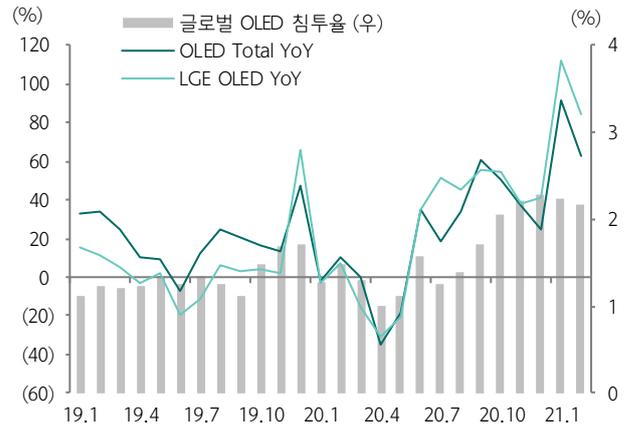
자료: 하나금융투자

그림 3. 글로벌 및 업체별 TV 판매량 전년 동월 대비 증감률



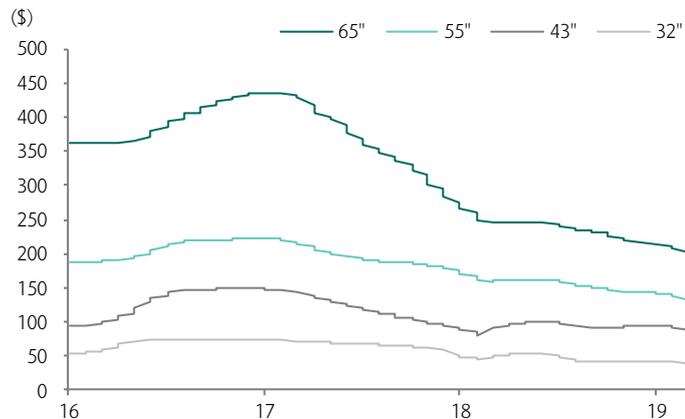
자료: 하나금융투자

그림 4. 글로벌 OLED TV 판매량 전년 동월 대비 증감률 및 침투율



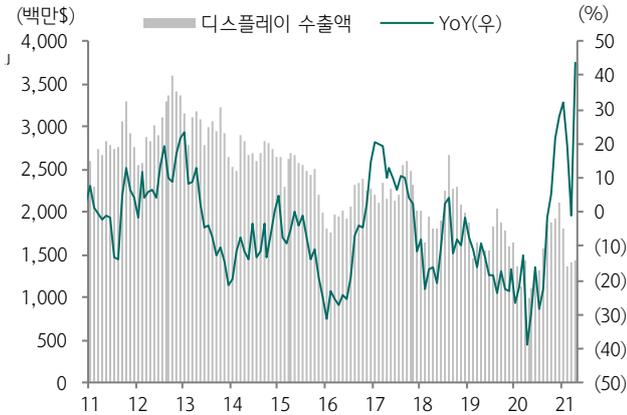
자료: 하나금융투자

그림 5. TV 인치대별 LCD 패널 가격 추이



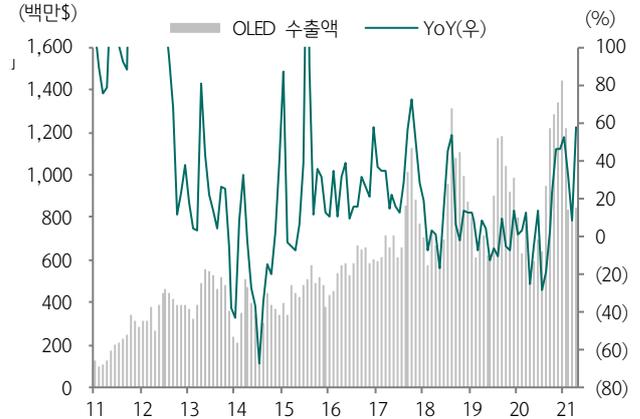
자료: 하나금융투자

그림 5. 디스플레이 Total 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



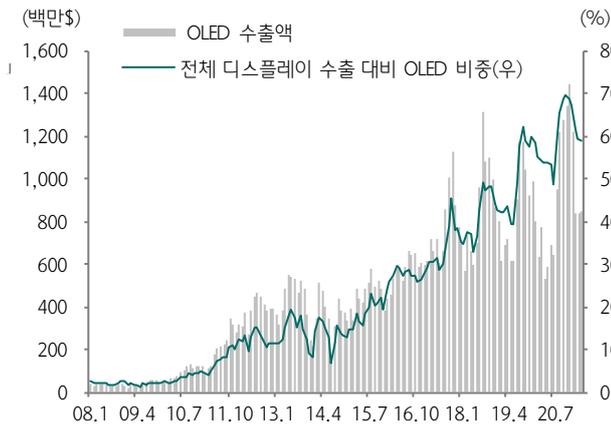
자료: 하나금융투자

그림 6. OLED 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



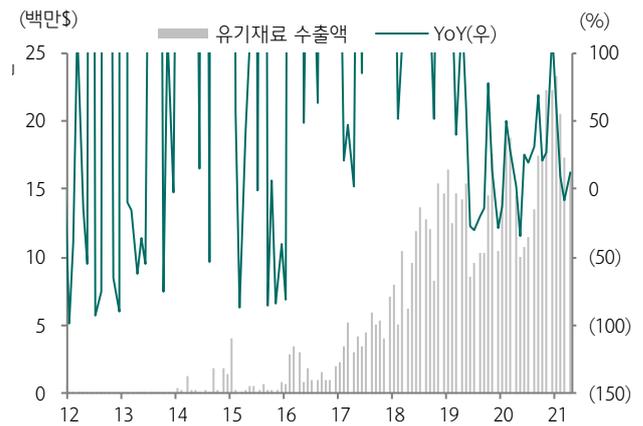
자료: 하나금융투자

그림 7. OLED 수출 비중



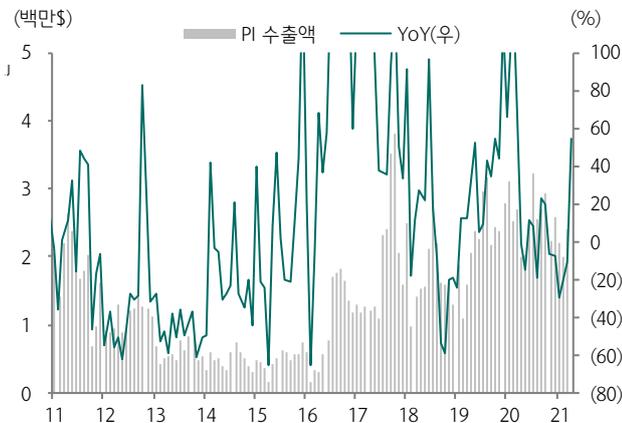
자료: 하나금융투자

그림 8. 유기재료 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



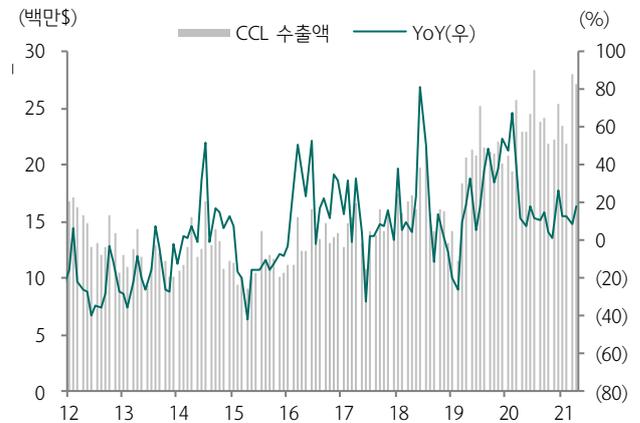
자료: 하나금융투자

그림 9. PI 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



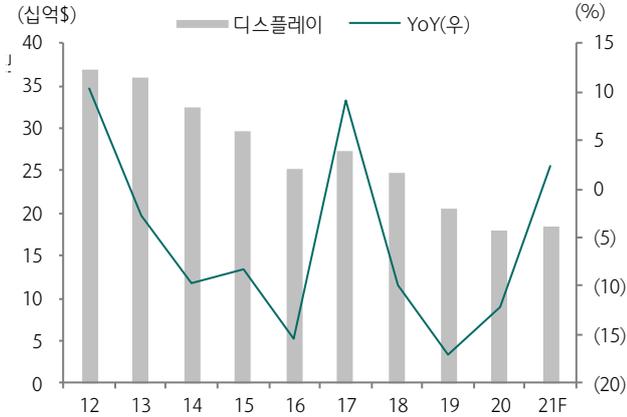
자료: 하나금융투자

그림 10. CCL 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



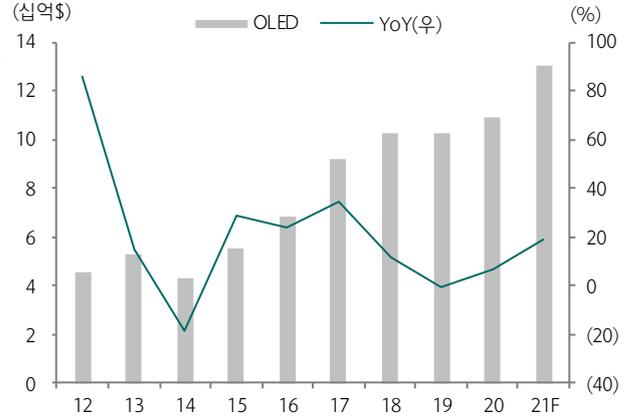
자료: 하나금융투자

그림 11. 연간 디스플레이 수출액 및 YoY 증감률



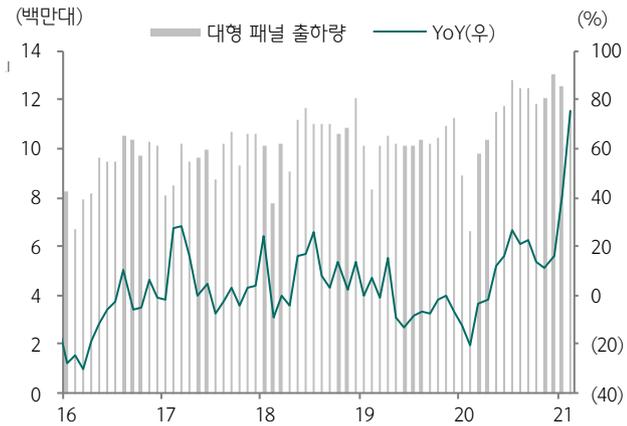
자료: 산업통상자원부, 한국 디스플레이 산업 협회, 하나금융투자

그림 12. 연간 OLED 수출액 및 YoY 증감률



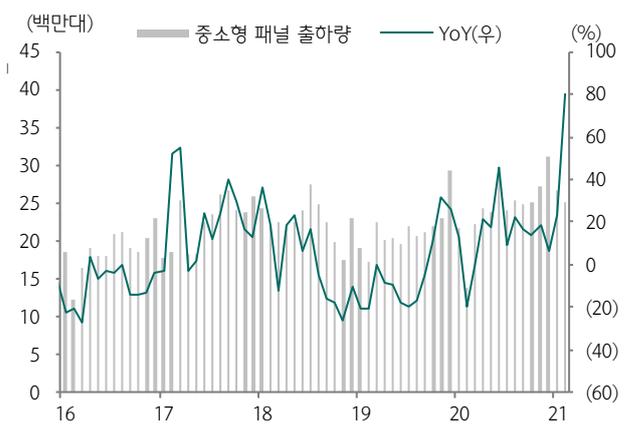
자료: 산업통상자원부, 한국 디스플레이 산업 협회, 하나금융투자

그림 13. Innolux 대형 패널 일별 출하량 추이



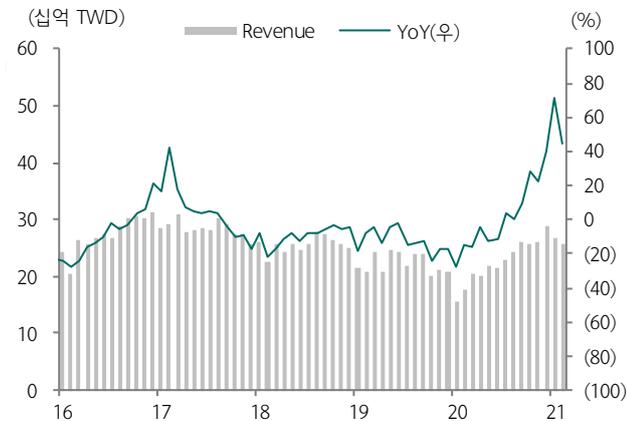
자료: Innolux, 하나금융투자

그림 14. Innolux 중소형 패널 일별 출하량 추이



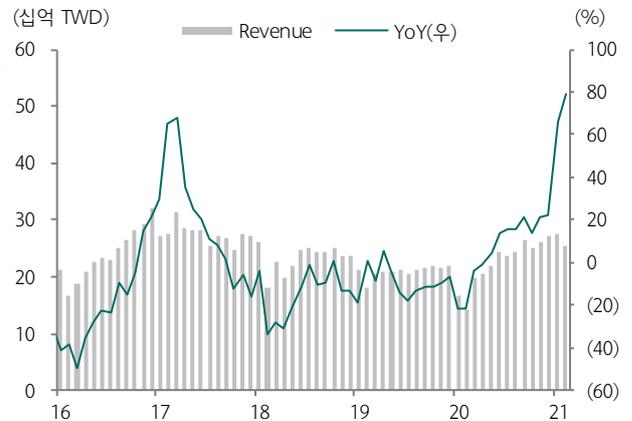
자료: Innolux, 하나금융투자

그림 15. AUO 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



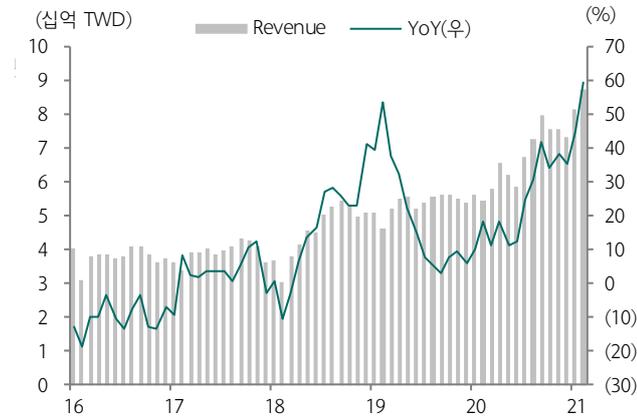
자료: 하나금융투자

그림 16. Innolux 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



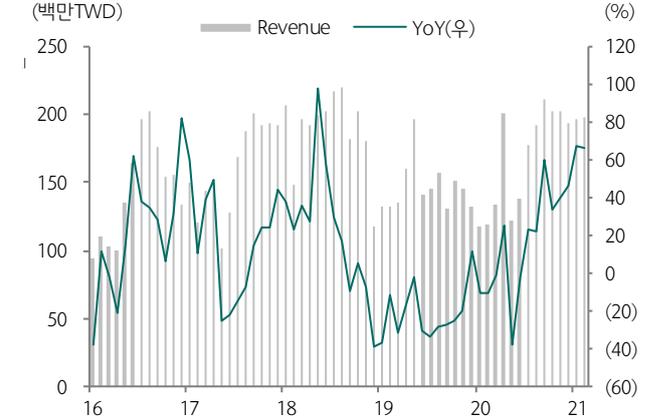
자료: 하나금융투자

그림 17. Novatek 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



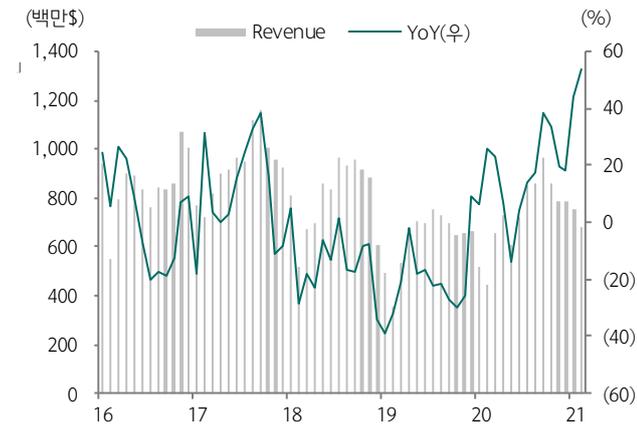
자료: 하나금융투자

그림 18. Taimide 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



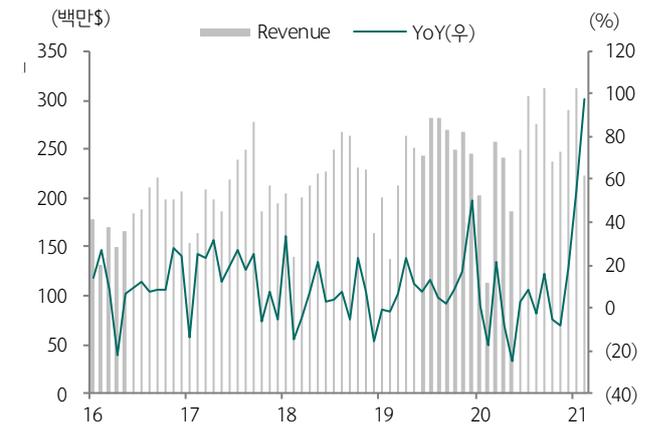
자료: 하나금융투자

그림 19. Taiflex 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



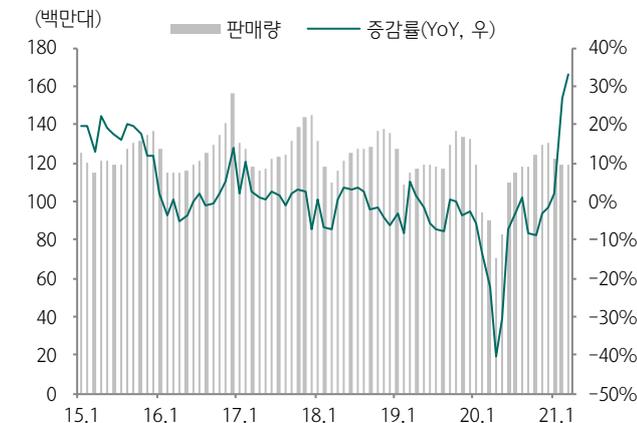
자료: 하나금융투자

그림 20. Thinflex 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



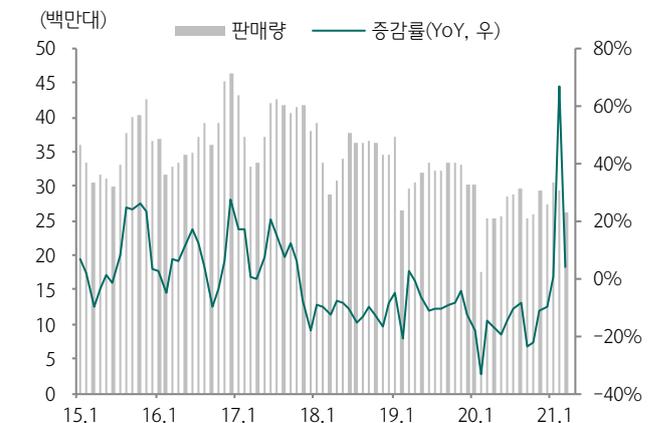
자료: 하나금융투자

그림 21. 글로벌 스마트폰 판매량 및 전년동월대비 증감률 추이



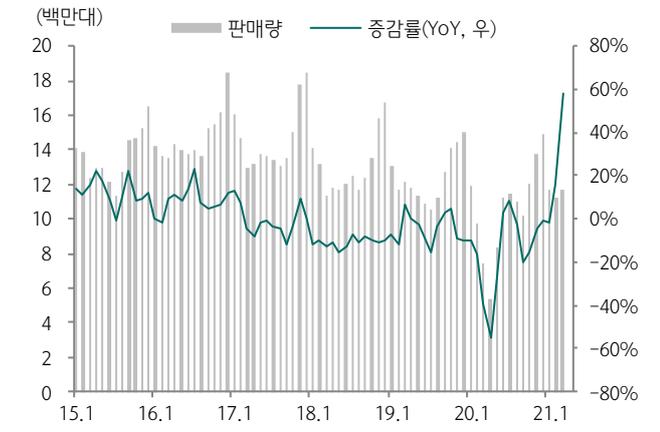
자료: Counterpoint, 하나금융투자

그림 22. 중국 스마트폰 판매량 및 전년동월대비 증감률 추이



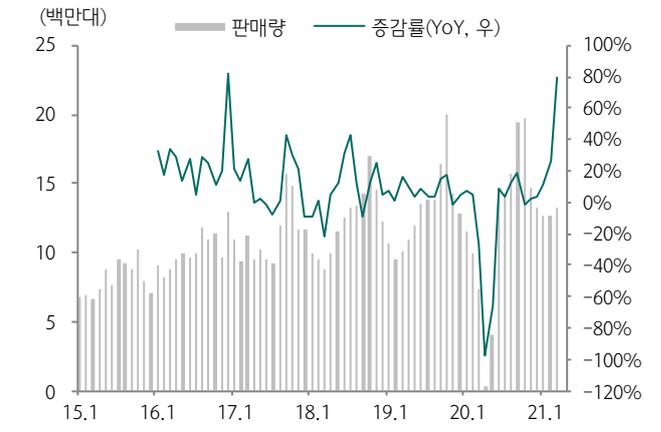
자료: Counterpoint, 하나금융투자

그림 23. 미국 스마트폰 판매량 및 전년동월대비 증감률 추이



자료: Counterpoint, 하나금융투자

그림 24. 인도 스마트폰 판매량 및 전년동월대비 증감률 추이



자료: Counterpoint, 하나금융투자

표 1. LG디스플레이 실적 추이 및 전망

(단위 : 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
매출액(십억원)	4,724	5,307	6,738	7,461	6,883	7,017	7,954	7,720	23,552	24,230	29,574	29,586
YoY	-20%	-1%	16%	15%	46%	32%	18%	3%	-3%	3%	22%	0%
LCD TV	803	708	899	1,134	1,170	1,344	1,288	1,249	5,278	3,544	5,051	4,785
OLED TV	661	509	1,010	1,045	964	1,257	1,289	1,308	2,783	3,225	4,818	5,356
Monitor	803	1,221	1,185	1,193	1,170	1,273	1,245	1,189	4,032	4,402	4,877	4,879
Notebook	567	849	1,017	895	895	943	1,001	980	2,476	3,329	3,818	3,880
Tablet	378	690	707	672	688	800	814	754	2,522	2,447	3,056	2,965
LCD Mobile	453	576	471	423	241	99	148	133	2,653	1,923	621	404
OLED Mobile	684	301	761	1,299	1,136	573	1,559	1,400	1,782	3,045	4,669	4,803
Etc.	375	453	361	478	344	396	316	414	2,026	1,666	1,470	1,415
영업이익(십억원)	-362	-517	164	685	523	514	589	466	-1,360	-29	2,093	2,193
YoY	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	258%	-32%	적전	적지	흑전	5%
영업이익률	-8%	-10%	2%	9%	8%	7%	7%	6%	-6%	0%	7%	7%
지배순이익	-199	-489	79	96	228	315	340	278	-2,830	-513	1,161	1,369
YoY	227%	-11%	-119%	-105%	-215%	-164%	331%	190%	적지	적지	흑전	18%

자료: 하나금융투자

표 2. LG디스플레이 전사 매출 대비 OLED 매출 비중 추이 및 전망

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
OLED TV	14%	10%	15%	14%	14%	18%	16%	17%	12%	13%	16%	18%
OLED Mobile	14%	6%	11%	17%	17%	8%	20%	18%	8%	13%	16%	16%
OLED Total	28%	15%	26%	31%	31%	26%	36%	35%	19%	26%	32%	34%

자료: 하나금융투자

표 3. 실리콘웍스 실적 추이 및 전망

(단위 : 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
매출	212.6	219.1	367.2	363.0	297.6	258.9	380.0	364.3	867.1	1,161.9	1,300.8	1,310.8
OLED TV	29.8	28.3	51.7	39.2	35.4	38.5	49.1	47.3	130.2	149.0	170.3	187.0
OLED Mobile	29.9	37.5	112.1	127.0	82.7	57.8	127.3	121.8	98.2	306.5	389.7	430.7
OLED 기타	5.6	7.8	22.0	21.8	7.5	5.8	20.2	24.7	48.9	57.3	58.1	58.5
LCD TV	78.6	61.4	80.6	73.3	93.6	72.9	80.3	76.2	246.4	293.8	323.0	270.7
LCD 기타	68.7	84.1	100.9	101.7	78.4	83.9	103.1	94.3	343.4	355.3	359.7	352.8
YoY	20%	12%	47%	49%	40%	18%	3%	0%	10%	34%	12%	1%
OLED TV	-1%	-17%	64%	14%	19%	36%	-5%	21%	10%	14%	14%	10%
OLED Mobile	388%	119%	260%	190%	177%	54%	14%	-4%	44%	212%	27%	11%
OLED 기타	-54%	29%	42%	44%	35%	-26%	-9%	13%	60%	17%	2%	1%
LCD TV	53%	-5%	26%	10%	19%	19%	0%	4%	26%	19%	10%	-16%
LCD 기타	-12%	13%	-6%	21%	14%	0%	2%	-7%	-10%	3%	1%	-2%
수익성												
영업이익	11.7	9.3	48.5	24.7	17.4	11.5	38.9	35.6	47.3	94.2	103.3	112.1
영업이익률	5.5%	4.3%	13.2%	6.8%	5.8%	4.4%	10.2%	9.8%	5.4%	8.1%	7.9%	8.6%

자료: 하나금융투자

표 4. 덕산네오룩스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
매출액	31.8	28.3	40.6	43.5	38.7	38.9	49.2	45.6	97.9	144.2	172.5	196.8
YoY	64%	25%	44%	57%	22%	38%	21%	5%	8%	47%	20%	14%
QoQ	15%	-11%	44%	7%	-11%	1%	26%	-7%				
HTL & Prime	22.6	21.0	35.4	38.7	31.0	30.6	40.0	37.4	77.3	117.6	139.0	160.7
Red Host	9.2	7.3	5.3	4.8	7.8	8.3	9.2	8.2	20.6	26.6	33.5	36.1
영업이익	6.9	7.76	11.1	14.3	10.5	11.1	13.6	13.2	20.8	40.1	48.4	57.0
YoY	220%	98%	103%	56%	53%	43%	22%	-8%	2%	93%	21%	18%
QoQ	-25%	13%	44%	29%	-27%	6%	23%	-3%				
영업이익률	21.6%	27.4%	27.4%	33.0%	27.1%	28.5%	27.7%	28.9%	21.2%	27.8%	28.1%	28.9%

자료: 하나금융투자

표 1. 피침단소재 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
매출액	61.6	55.7	74.5	69.9	77.6	73.9	92.0	86.9	223.7	261.7	330.5	379.5
FPCB	25.5	23.6	31.1	30.4	31.0	30.4	37.7	33.1	96.9	110.6	132.2	148.0
방열시트	22.2	18.0	28.6	24.8	26.3	23.5	31.8	30.1	74.9	93.6	111.7	121.4
산업용	13.9	14.1	14.8	14.7	20.3	20.0	22.5	23.7	51.9	57.5	86.6	110.1
영업이익	14.7	12.5	15.9	16.8	20.7	19.4	24.8	22.8	39.2	60.0	87.7	101.0
영업이익률	24%	22%	21%	24%	27%	26%	27%	26%	18%	23%	27%	27%
지배지분순이익	12.4	7.0	11.7	11.6	16.3	14.5	19.3	17.7	22.2	42.7	67.7	79.0
순이익률	20%	13%	16%	17%	21%	20%	21%	20%	10%	16%	20%	21%
부문별매출비중												
FPCB	41%	42%	42%	43%	40%	41%	41%	38%	43%	42%	40%	39%
방열시트	36%	32%	38%	35%	34%	32%	35%	35%	33%	36%	34%	32%
산업용	23%	25%	20%	21%	26%	27%	24%	27%	23%	22%	26%	29%
YoY												
전사 매출	53%	-11%	16%	23%	26%	33%	24%	24%	-9%	17%	26%	15%
FPCB	50%	-17%	23%	16%	22%	29%	21%	9%	-1%	14%	20%	12%
방열시트	185%	-20%	12%	31%	18%	30%	11%	21%	-20%	25%	19%	9%
산업용	-10%	25%	8%	27%	46%	42%	52%	61%	-4%	11%	51%	27%
영업이익	366%	26%	10%	45%	41%	55%	56%	36%	-35%	53%	46%	15%
순이익	491%	76%	34%	57%	31%	108%	64%	52%	-37%	92%	59%	17%

자료: 하나금융투자

표 5. 이녹스첨단소재 분기 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020	2021F	2022F
매출액	71.2	73.8	105.9	85.4	84.8	83.7	126.4	103.1	293.1	349.3	336.3	398.0	446.4
FPCB소재	17.2	20.5	25.6	17.2	18.9	20.0	27.5	19.1	80.7	84.5	80.4	85.5	89.7
방열시트/디지털타이저	14.0	18.2	19.1	15.0	16.4	15.1	21.6	17.0	75.7	91.1	66.3	70.0	75.6
반도체소재	9.4	9.5	7.5	7.3	8.7	9.0	6.9	7.0	39.1	32.5	33.8	31.6	28.3
OLED 소재	30.6	25.5	53.7	45.9	40.8	39.6	70.4	60.1	97.6	141.3	155.7	210.9	252.7
영업이익	5.3	7.0	19.4	11.9	12.1	10.9	17.8	13.9	38.3	46.6	43.7	54.7	62.7
세전이익	7.4	4.4	15.9	4.9	11.6	10.4	17.3	13.5	39.0	44.8	32.7	52.8	61.2
지배지분순이익	5.3	3.0	12.4	5.0	9.2	8.5	14.7	11.7	31.2	34.3	25.7	44.0	51.5
수익성													
영업이익률	7.5%	9.5%	18.3%	13.9%	14.3%	13.0%	14.1%	13.5%	13.1%	13.3%	13.0%	13.7%	14.0%
세전이익률	10.4%	6.0%	15.0%	5.8%	13.7%	12.4%	13.7%	13.1%	13.3%	12.8%	9.7%	13.3%	13.7%
지배지분순이익률	7.5%	4.0%	11.7%	5.8%	10.9%	10.1%	11.6%	11.3%	10.6%	9.8%	7.6%	11.1%	11.5%
성장률(YoY)													
전체 매출	-17%	-10%	10%	-1%	19%	13%	19%	21%	-5%	19%	-4%	18%	12%
FPCB소재	-12%	-10%	8%	-8%	10%	-3%	8%	11%	-26%	5%	-5%	6%	5%
방열시트	-48%	-23%	-17%	-14%	17%	-17%	13%	13%	-20%	20%	-27%	6%	8%
반도체소재	26%	21%	-7%	-19%	-8%	-5%	-9%	-4%	-9%	-17%	4%	-7%	-10%
OLED 소재	-3%	-7%	29%	13%	33%	55%	31%	31%	58%	45%	10%	35%	20%
영업이익	-55%	-31%	48%	4%	126%	55%	-9%	17%	16%	22%	-6%	25%	15%
매출비중													
FPCB소재	24%	28%	24%	20%	22%	24%	22%	19%	28%	24%	24%	21%	20%
방열시트	20%	25%	18%	18%	19%	18%	17%	16%	26%	26%	20%	18%	17%
반도체소재	13%	13%	7%	9%	10%	11%	5%	7%	13%	9%	10%	8%	6%
OLED 소재	43%	35%	51%	54%	48%	47%	56%	58%	33%	40%	46%	53%	57%

자료: 하나금융투자

표 6. Universal Display 분기별 실적 추이

(단위:백만\$)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	2018	2019	2020F
매출액	43.6	56.1	77.6	70.1	87.8	118.2	97.5	101.7	112.3	58.0	117.1	247.4	405.2	375.1
YoY	-22%	-45%	26%	-39%	101%	111%	26%	45%	28%	-51%	20%	-26%	64%	-7%
QoQ	-62%	29%	38%	-10%	25%	35%	-17%	4%	10%	-48%	102%			
Materials Sales	25.3	36.8	51.2	39.9	54.5	76.3	51.8	60.8	66.6	31.9	68.7	153.2	243.4	
Royalty&licensefees	15.9	15.5	23.3	25.9	30.3	38.9	43.0	37.8	43.1	22.4	44.6	80.6	150.0	
Contract R & S	2.4	3.8	3.0	4.4	3.0	2.9	2.7	3.2	2.6	3.7	3.8	13.6	11.8	
영업이익	4.5	10.9	26.0	15.3	34.4	48.7	40.8	34.5	44.5	-1.2	48.4	56.7	158.3	135.4
YoY	-63%	-82%	65%	-74%	664%	346%	57%	125%	30%	적전	19%	-61%	179%	-14%
QoQ	-92%	141%	139%	-41%	125%	42%	-16%	-16%	29%	적전	흑전			
영업이익률	10%	19%	34%	22%	39%	41%	42%	34%	40%	-2%	41%	23%	39%	36%

자료: UDC, Bloomberg, 하나금융투자

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 - BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 - Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 - Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
 - Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 - Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 - Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.85%	6.15%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 5월 1일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 5월 1일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2021년 5월 1일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.