

Let's play with Display : Peak out 우려 과도, Keep going

Display Weekly

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

1) 패널 : 가격 하락 우려 과도

- 하반기 및 2022년 패널 가격 하락 사이클 도래에 대한 리스크 부각되며 AUO, Innolux 주가가 한 주간 22% 하락했다. LG디스플레이 역시 11% 하락했다.
- 최근 1년간의 패널 가격 상승은 TV 판매대수 증가보다는 1) 60인치 이상 TV 비중 상승에 따른 수요 면적 증가, 2) 60인치대 TV 면적 효율 60% 불과한 8세대 라인 공급 가능 면적 감소, 3) 서플라이 체인 부품 조달 리스크 부각에 따른 세트 업체들의 재고 축적 수요 증가, 4) 삼성디스플레이 LCD 철수 등에 기인한다.
- TV 대면적화 추세는 구조적이므로 1), 2)는 지속적인 수요 증가 동력이며, 3) 재고 축적 및 가수요 이슈 역시 현재 세트 업체들의 재고가 계속 감소하고 있다는 점에서 당분간 가파른 재고 조정 우려할 상황은 아니라고 판단한다. 4) 삼성디스플레이의 LCD 라인 철수는 CSOT로의 이관이었을 뿐 실질 CAPA 감소가 아니었기 때문에 현재까지 패널 가격 상승에 크게 기여했다고 보기 어렵다.
- IT부문 역시 패널 가격 급락을 우려할 상황은 아니라고 판단한다. SA 데이터 기준, 1분기 노트북 판매량은 68백만대로 YoY 81% 증가하며 1Q20 기저효과 감안해도 가파른 성장폭 시현했다.
- 수요 강세 및 제한적인 공급 증가 속에서 패널 가격 사이클을 우려할 상황은 아니라고 판단한다.

2) 소재 및 장비 : DDI, 2분기에도 실적 호조 전망

- 디스플레이 구동칩 업체 실리코닉스가 시장 컨센서스를 2배 상회하는 실적을 공시했다. 시장은 백신 접종률 상승에 따른 세트 수요 둔화 및 DDI 업황 peak-out 우려하고 있다. 특히 2분기는 세트 수요 전통적인 비수기다.
- 그럼에도 불구하고, 경쟁사 Novatek은 2분기 QoQ 25~29% 매출 증가 가이던스를 제시한 바 있다. 실리코닉스 2분기 실적 역시 매출 4,083억원(YoY +86%, QoQ +1%), 영업이익 591억원(YoY +535%, QoQ Flat)으로 비수기 불구 1분기 못지 않은 실적을 전망한다. 고화질 TV 시장 확대 속 LG디스플레이 OLED TV 패널 출하 증가와 함께 중화권 UHD LCD TV 패널 시장 내 실리코닉스의 시장 점유율 상승 맞물리며 TV 부문이 전사 실적 성장 견인할 전망이다.
- 현재 DDI 업체들 호 실적의 주 원인은 1) 전체 시장의 Q 증가, 2) 시장점유율 상승에 따른 Q 증가, 3) 공급 부족에 따른 P 상승으로 요약할 수 있다. 1)은 외부 활동 재개 국면에서 다소 둔화될 수 있으나, 애초에 TV 판매 대수가 2020년 불과 YoY 2% 증가했음을 감안하면, 향후 판매 감소폭도 크지 않을 것으로 판단한다. 2)는 고화질 TV 수요 증가라는 구조적 흐름에 기인하고 있고, 3)은 반도체 공급 부족 상황이 단기간내 해소되기 어려움을 감안할 때, DDI peak-out 우려보다는 실리코닉스의 경우 12M Fwd P/E 8배 불과한 가격 매력에 집중할 시기라고 판단한다.

디스플레이 커버리지 종목 Valuation / Performance / 수급 동향

기업/지수	시가총액(십억원)	종가/지수(원)	주가수익률			주간 수급(순매수대금) (십억원)			P/E		P/B	
			1W%	1M%	YTD%	기관	외국인	개인	2021F	2022F	2021F	2022F
LG디스플레이	7,872	22,000	-10.9%	-10.6%	+18.6%	-62.7	-90.8	156.2	6.8	7.1	0.6	0.6
실리코닉스	1,558	95,800	-8.9%	+6.9%	+64.6%	-15.1	-22.1	35.2	14.1	12.8	2.6	2.2
덕산네오룩스	1,004	41,800	-1.9%	-7.4%	+19.9%	-4.3	-1.4	5.6	21.1	17.7	4.2	3.4
Pi첨단소재	1,371	46,700	-4.4%	+3.6%	+26.2%	-7.9	3.9	4.3	21.7	18.9	4.2	3.7
이녹스첨단소재	512	52,400	-5.9%	-8.6%	+14.9%	-6.3	1.3	5.1	11.4	9.9	2.0	1.6
에스에프에이	1,505	41,900	+0.8%	-0.4%	+8.6%	5.4	-2.6	-2.8	10.8	9.2	1.4	1.3
AP시스템	414	28,600	-0.5%	-5.3%	+15.1%	-1.7	-0.9	2.7	11.6	9.8	2.5	2.0
코스피	2,209,898	3,153	-1.4%	-0.9%	+9.7%	-596.6	-6,335.8	7,198.2	11.9	11.1	1.2	1.1

자료: Quantiverse, 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	7.9	-10.9%	-10.6%	+18.6%	6.8배	7.1배	0.6배	0.6배	+1394%	-4%	9.6%	8.4%	29.1	28.5
	BOE	39.0	-0.5%	-6.1%	+9.7%	12.4배	11.1배	2.1배	1.8배	+309%	+12%	16.6%	16.0%	33.6	38.2
	Tianma	6.0	+2.6%	-2.5%	-6.2%	18.5배	15.4배	1.0배	0.9배	+11%	+20%	5.6%	6.4%	6.2	7.5
	AUO	8.5	-22.4%	-11.9%	+56.1%	4.0배	4.1배	0.9배	0.8배	+1446%	-2%	24.4%	19.8%	14.3	14.8
	Innolux	8.4	-21.9%	-9.7%	+48.2%	4.2배	4.7배	0.7배	0.7배	+2851%	-11%	22.0%	16.1%	14.0	14.1
	JDI	0.4	-4.4%	-10.4%	-4.4%	-7.6배	-27.7배	1.0배	1.0배	+0%	+72%	-7.0%	-2.8%	2.9	2.9
OLED 유기소재	덕산네오룩스	1.0	-1.9%	-7.4%	+19.9%	21.1배	17.7배	4.2배	3.4배	+43%	+20%	22.1%	21.4%	0.2	0.2
	UDC	10.3	-12.9%	-14.9%	-16.1%	46.6배	36.3배	8.3배	6.8배	+48%	+28%	20.5%	21.0%	0.6	0.8
DDI	실리콘웍스	1.6	-8.9%	+6.9%	+64.6%	14.1배	12.8배	2.6배	2.2배	+52%	+10%	19.4%	18.6%	1.4	1.6
	Novatek	11.8	-17.0%	-18.8%	+30.1%	11.1배	11.0배	5.5배	4.9배	+123%	+1%	52.4%	43.1%	4.7	5.0
PI	PI첨단소재	1.4	-4.4%	+3.6%	+26.2%	21.7배	18.9배	4.2배	3.7배	+51%	+15%	20.8%	20.8%	0.3	0.4
	Taimide	0.2	-16.2%	-22.7%	-22.2%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Kaneka	3.2	+4.6%	+0.9%	+27.0%	15.4배	12.8배	0.8배	0.8배	+0%	+21%	5.7%	6.2%	6.4	6.5
CCL	이녹스첨단	0.5	-5.9%	-8.6%	+14.9%	11.4배	9.9배	2.0배	1.6배	+78%	+15%	19.9%	18.9%	0.4	0.5
	Taiflex	0.4	-9.3%	-11.6%	-15.3%	10.0배	8.8배	1.2배	1.2배	+26%	+14%	12.5%	13.5%	0.4	0.4
장비	에스에프에이	1.5	+0.8%	-0.4%	+8.6%	10.8배	9.2배	1.4배	1.3배	+28%	+18%	13.2%	14.4%	1.7	1.9
	AP시스템	0.4	-0.5%	-5.3%	+15.1%	11.6배	9.8배	2.5배	2.0배	+52%	+18%	24.2%	22.7%	0.6	0.7
	아이씨디	0.3	-6.9%	-12.3%	-18.3%	8.1배	4.5배	1.2배	0.9배	-2%	+80%	17.1%	24.9%	0.2	0.4
	주성엔지	0.7	+3.0%	+5.4%	+66.3%	12.2배	7.1배	0.0배	0.0배	+757%	+72%	0.0%	0.0%	0.3	0.5
	비아트론	0.1	-4.1%	-8.6%	+7.3%	7.0배	0.0배	0.0배	0.0배	+39%	+0%	0.0%	0.0%	0.1	0.0
	필옵틱스	0.2	-9.8%	-16.5%	-28.9%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	에프엔에스테크	0.1	-11.4%	-18.7%	-14.3%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	에스티아이	0.3	-3.3%	-3.8%	+4.4%	11.9배	0.0배	0.0배	0.0배	+130%	+0%	0.0%	0.0%	0.3	0.0
	힘스	0.1	-16.6%	-22.2%	-13.7%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Coherent	7.2	-0.3%	-3.8%	+72.3%	45.6배	0.0배	6.1배	0.0배	+0%	+0%	0.0%	0.0%	0.0	0.0
	Ulvac	2.4	-7.4%	-7.8%	+5.7%	19.9배	15.6배	1.4배	1.3배	+7%	+28%	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 5월 상반기 가격 (하반기 대비 증감률, HoH)]

- 75인치 392달러 (+1.3%, 축소)
- 65인치 284달러 (+1.8%, 축소)
- 55인치 228달러 (+1.3%, 축소)
- 43인치 146달러 (+1.4%, 축소)
- 32인치 85달러 (+2.4%, 축소)

[TV 패널 분기 평균 가격 증감률 (1Q21 대비 2Q21 증감률)]

- 75인치 : +8.2%
- 65인치 : +12.7%
- 55인치 : +13.7%
- 43인치 : +11.2%
- 32인치 : +19.3%

[IT 패널 5월 상반기 가격 (하반기 대비 증감률, HoH)]

모니터

- 27인치 89.6달러 (+1.1%, 축소)
- 21.5인치 64.5달러 (+1.6%, 축소)

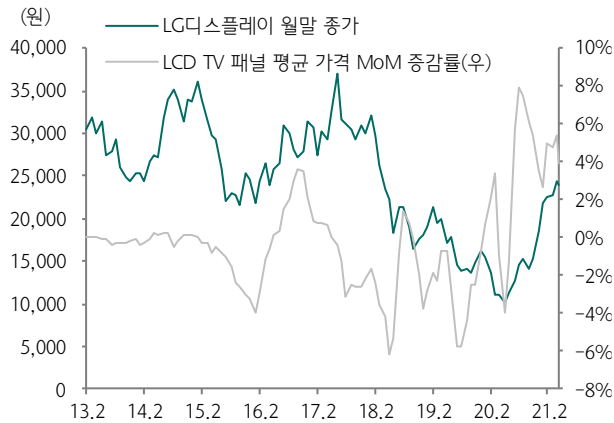
노트북

- 17.3인치 82.8달러 (+1.5%, 축소)
- 15.6인치 70.2달러 (+1.7%, 축소)

Review 및 전망 : 전 인치대 LCD 패널 가격 상승세 유지됐고, 상승폭은 모두 축소됐다. 지난 1년간 상승폭 확대와 축소를 반복해왔기 때문에 상승폭 축소를 추세적인 가격 하락 시그널로 보기는 무리가 있다. 물론, 2분기를 지나 하반기로 갈수록 비대면 수혜 Device들의 수요 둔화는 불가피할 것으로 예상되며 이 과정에서 상승폭 축소 및 하락 반전 가능성도 충분하다. 다만, 공급 측면에서의 증가 제한(LCD 치킨 게임 종료 이후 중국의 제한적 증설 및 삼성디스플레이 LCD 스크랩) 및 CAPA migration(60인치 이상 TV 비중 지속 상승으로 인한 8세대 라인 면취 효율 감소)으로 인해 가파른 패널 가격 하락 가능성은 낮다고 판단한다.

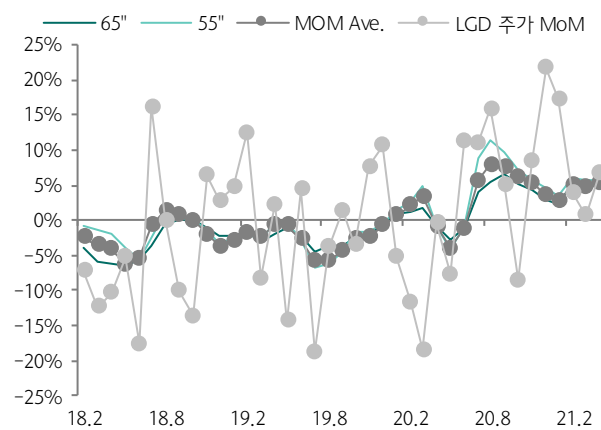
LG디스플레이 하반기 실적은 높아진 OLED 이익 체력으로 인해 하반기 LCD 패널 가격 상승 둔화 혹은 하락 가정해도 실적 YoY 성장 가능할 것으로 전망한다. 북미 고객사 OLED 모바일 패널 출하량 YoY 50% 이상 증가하며 LCD 리스크 불구 전사 실적 성장 가능할 것으로 전망한다.

그림 1. LGD 주가 및 LCD TV 패널 가격 월별 증감률 추이



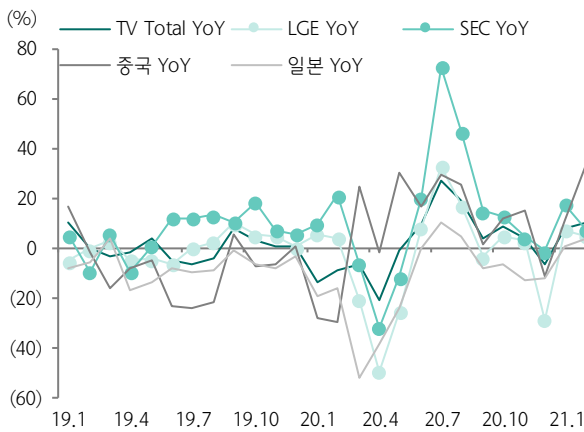
자료: 하나금융투자

그림 2. LCD TV 패널 가격 및 LGD 주가 월별 증감률 추이



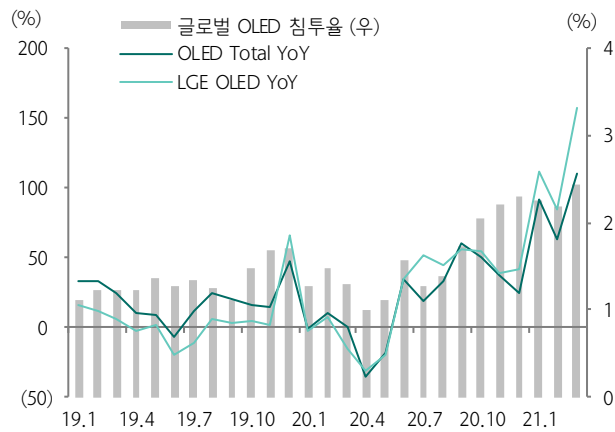
자료: 하나금융투자

그림 3. 글로벌 및 업체별 TV 판매량 전년 동월 대비 증감률



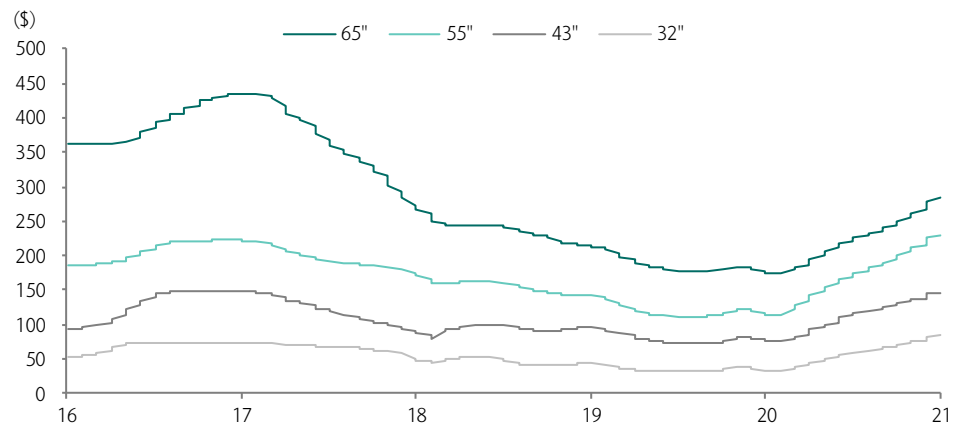
자료: 하나금융투자

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



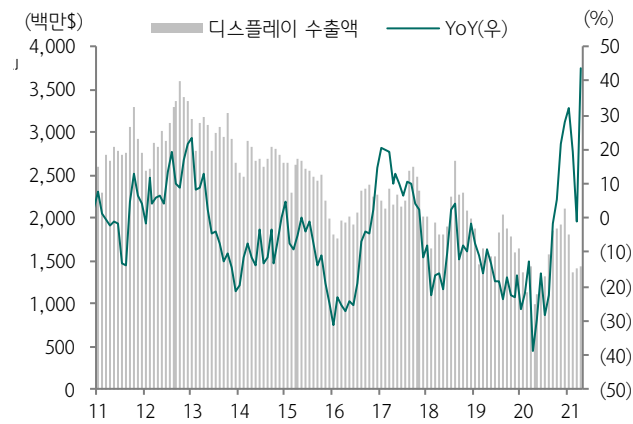
자료: 하나금융투자

그림 5. TV 인치대별 LCD 패널 가격 추이



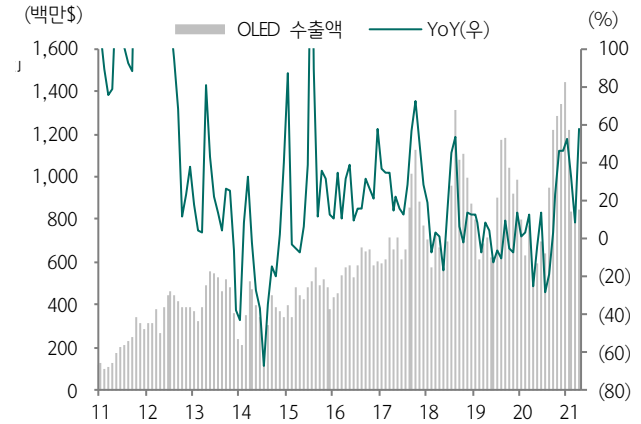
자료: 하나금융투자

그림 5. 디스플레이 Total 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



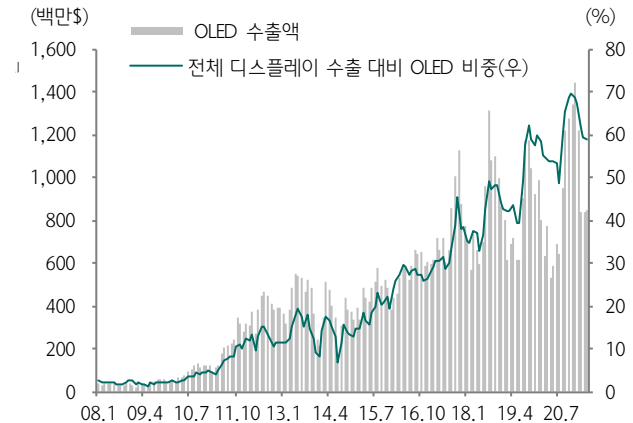
자료: 하나금융투자

그림 6. OLED 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



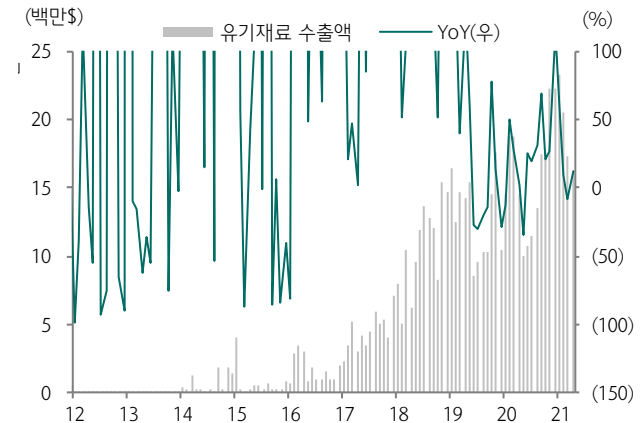
자료: 하나금융투자

그림 7. OLED 수출 비중



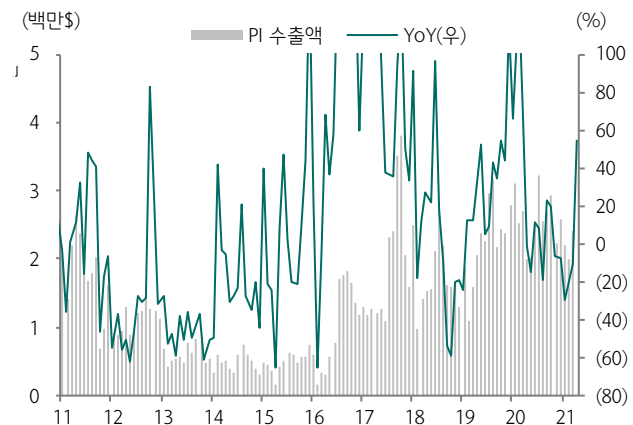
자료: 하나금융투자

그림 8. 유기재료 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



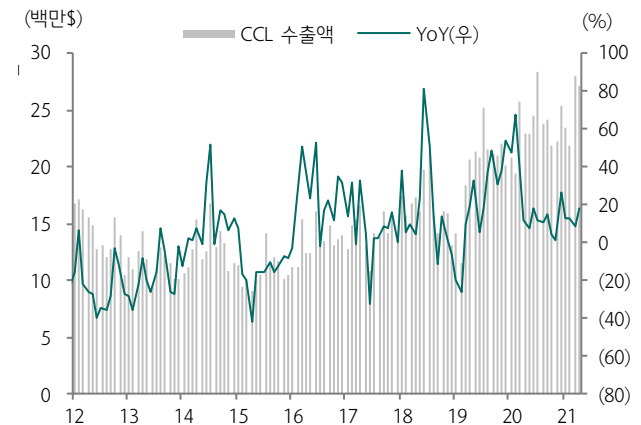
자료: 하나금융투자

그림 9. PI 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



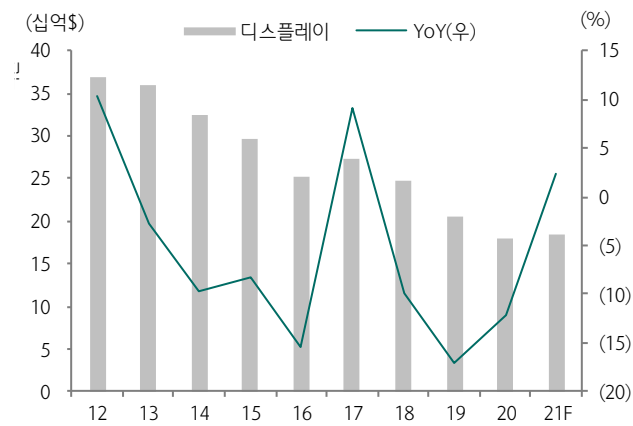
자료: 하나금융투자

그림 10. CCL 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



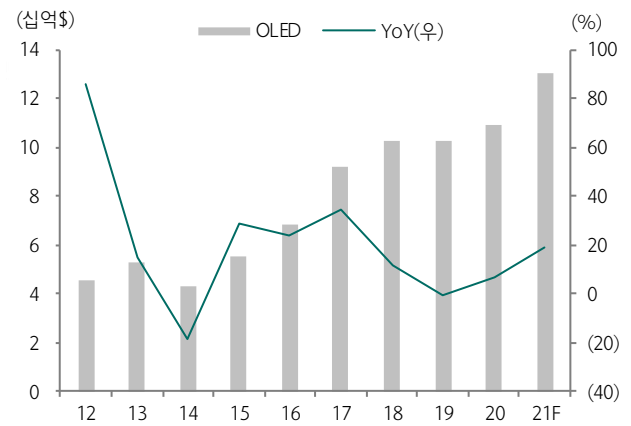
자료: 하나금융투자

그림 11. 연간 디스플레이 수출액 및 YoY 증감률



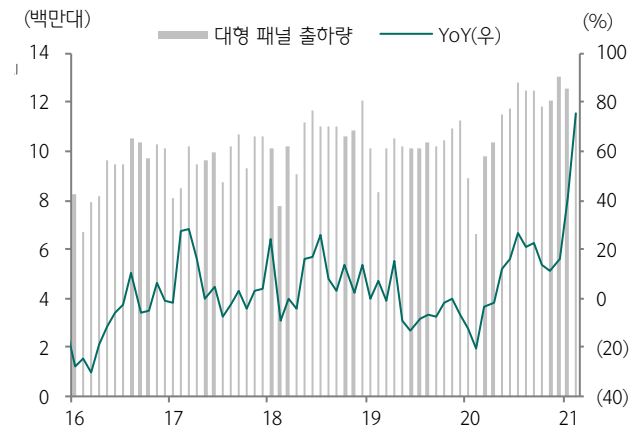
자료: 산업통상자원부, 한국 디스플레이 산업 협회, 하나금융투자

그림 12. 연간 OLED 수출액 및 YoY 증감률



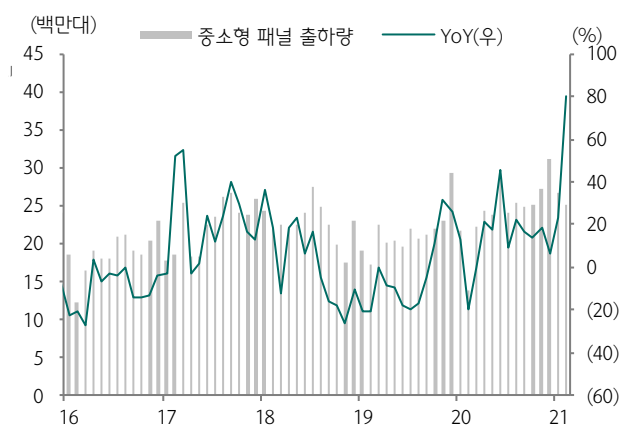
자료: 산업통상자원부, 한국 디스플레이 산업 협회, 하나금융투자

그림 13. Innolux 대형 패널 월별 출하량 추이



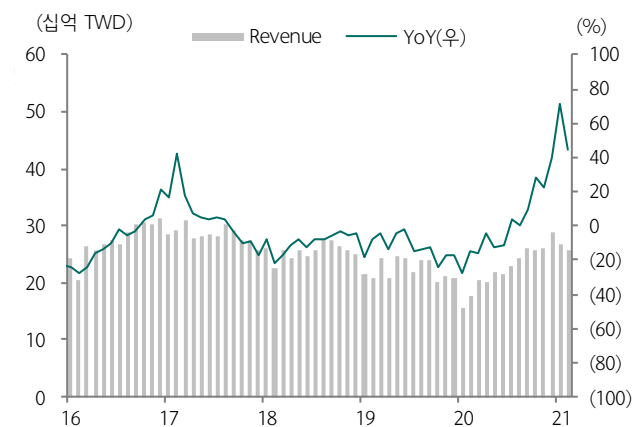
자료: Innolux, 하나금융투자

그림 14. Innolux 중소형 패널 월별 출하량 추이



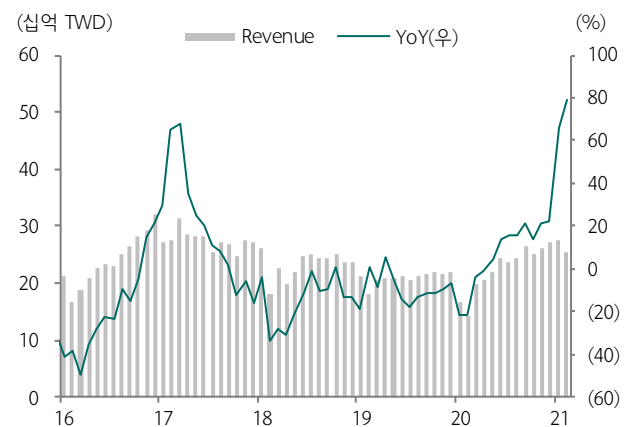
자료: Innolux, 하나금융투자

그림 15. AUO 일별 매출 및 YoY 증감률 추이



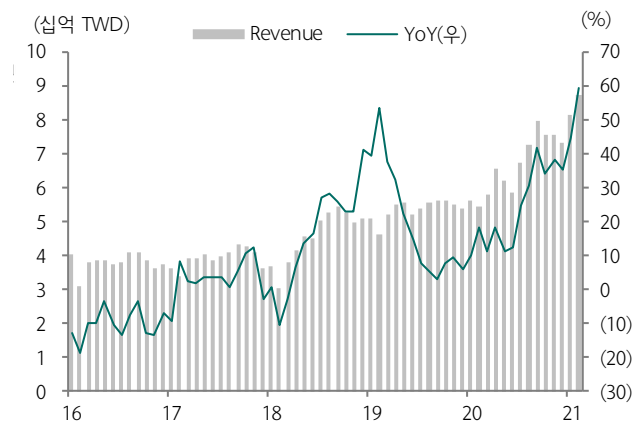
자료: 하나금융투자

그림 16. Innolux 일별 매출 및 YoY 증감률 추이



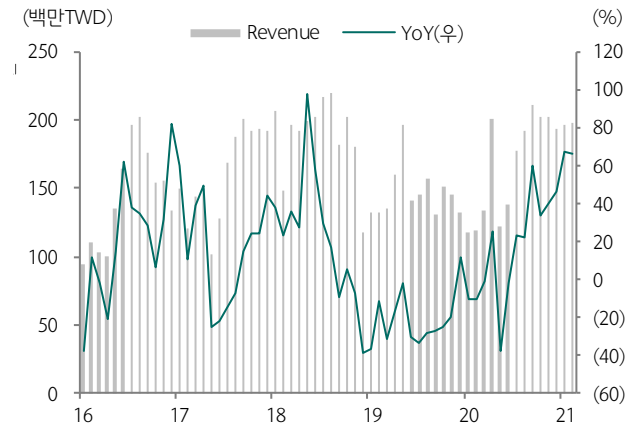
자료: 하나금융투자

그림 17. Novatek 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



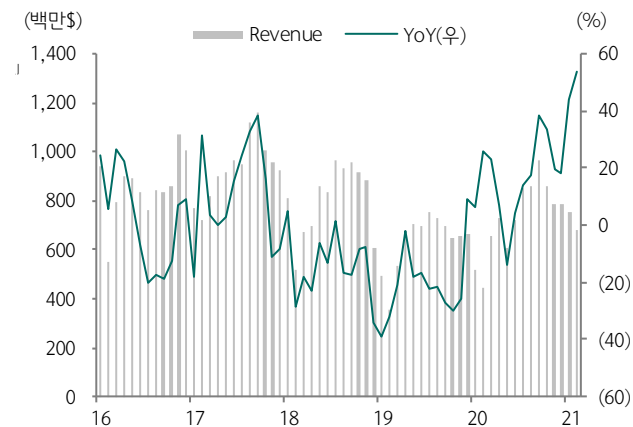
자료: 하나금융투자

그림 18. Taimide 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



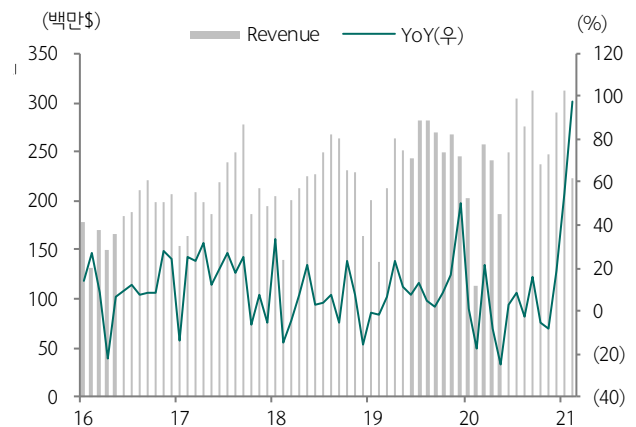
자료: 하나금융투자

그림 19. Taiflex 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



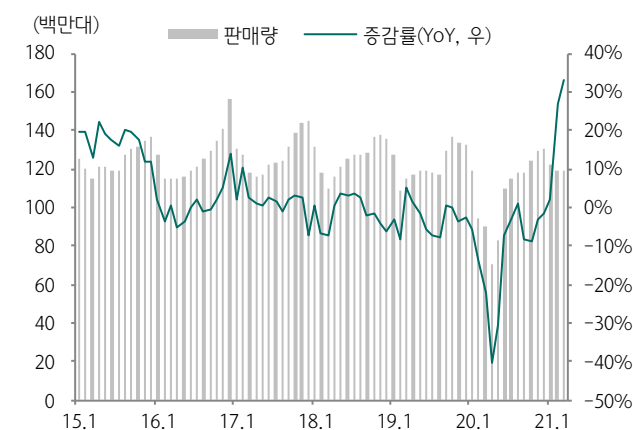
자료: 하나금융투자

그림 20. Thinflex 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



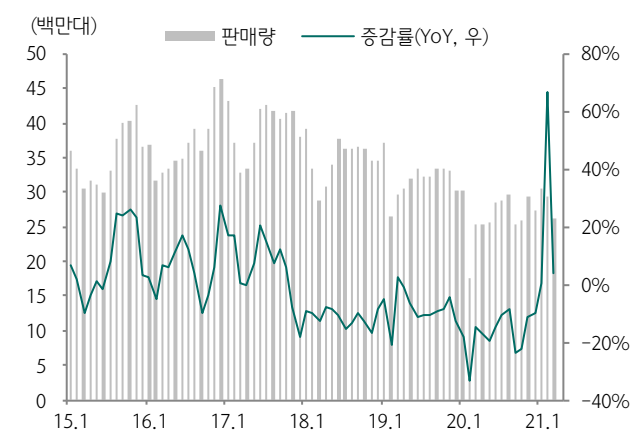
자료: 하나금융투자

그림 21. 글로벌 스마트폰 판매량 및 전년동월대비 증감률 추이



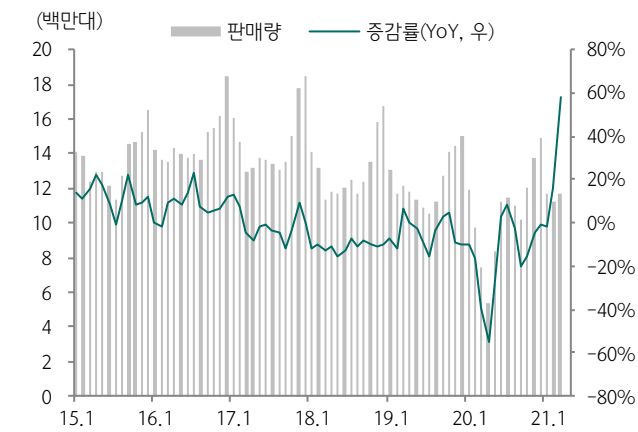
자료: Counterpoint, 하나금융투자

그림 22. 중국 스마트폰 판매량 및 전년동월대비 증감률 추이



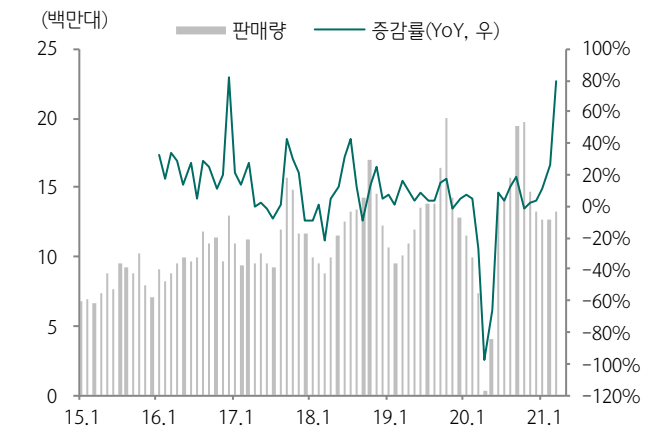
자료: Counterpoint, 하나금융투자

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	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
매출	212.6	219.1	367.2	363.0	405.6	408.3	423.0	409.4	867.1	1,161.9	1,646.4	1,705.4
OLED TV	29.8	28.3	51.7	39.2	53.8	71.8	69.0	67.1	130.2	149.0	261.7	267.9
OLED Mobile	29.9	37.5	112.1	127.0	126.3	70.1	123.5	124.0	98.2	306.5	443.9	473.7
OLED 기타	5.6	7.8	22.0	21.8	18.2	12.9	31.3	34.2	48.9	57.3	96.6	97.1
LCD TV	78.6	61.4	80.6	73.3	104.4	136.6	96.1	89.9	246.4	293.8	427.0	484.7
LCD 기타	68.7	84.1	100.9	101.7	103.0	116.9	103.1	94.3	343.4	355.3	417.2	382.0
YoY	20%	12%	47%	49%	91%	86%	15%	13%	10%	34%	42%	4%
OLED TV	-1%	-17%	64%	14%	80%	153%	34%	71%	10%	14%	76%	2%
OLED Mobile	388%	119%	260%	190%	322%	87%	10%	-2%	44%	212%	45%	7%
OLED 기타	-54%	29%	42%	44%	226%	66%	42%	56%	60%	17%	69%	1%
LCD TV	53%	-5%	26%	10%	33%	123%	19%	23%	26%	19%	45%	14%
LCD 기타	-12%	13%	-6%	21%	50%	39%	2%	-7%	-10%	3%	17%	-8%
수익성												
영업이익	11.7	9.3	48.5	24.7	59.2	59.1	56.2	52.0	47.3	94.2	226.5	237.8
영업이익률	5.5%	4.3%	13.2%	6.8%	14.6%	14.5%	13.3%	12.7%	5.4%	8.1%	13.8%	13.9%

자료: 하나금융투자

표 4. 덕산네오룩스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
매출액	31.8	28.3	40.6	43.5	42.7	36.9	49.6	46.4	97.9	144.2	175.6	194.5
YoY	64%	25%	44%	57%	34%	31%	22%	7%	8%	47%	22%	11%
QoQ	15%	-11%	44%	7%	-2%	-13%	34%	-6%				
HTL & Prime	22.6	21.0	35.4	38.7	37.9	32.8	42.0	40.2	77.3	117.6	153.0	167.7
Red Host	9.2	7.3	5.3	4.8	4.8	4.1	7.5	6.2	20.6	26.6	22.6	26.8
영업이익	6.9	7.76	11.1	14.3	11.6	10.0	13.6	13.4	20.8	40.1	48.5	55.6
YoY	220%	98%	103%	56%	68%	29%	22%	-7%	2%	93%	21%	15%
QoQ	-25%	13%	44%	29%	-19%	-14%	37%	-2%				
영업이익률	21.6%	27.4%	27.4%	33.0%	27.1%	27.0%	27.5%	28.8%	21.2%	27.8%	27.6%	28.6%

자료: 하나금융투자

표 5. P1첨단소재 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%
지배자본순이익	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 6. 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 1. 에스에프에이 실적 추이 및 전망

(단위 : 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
매출액	367.6	418.8	381.1	383.7	355.6	351.9	419.3	449.3	1,577.7	1,551.2	1,576.1	1,695.5
SFA	202.4	226.5	198.8	207.6	183.5	176.6	244.9	272.5	860.8	835.4	877.5	969.1
디스플레이	117.5	166.8	93.8	166.3	114.9	99.9	149.7	146.9	641.2	545.8	511.4	491.0
반도체	8.0	5.6	4.7	10.4	13.9	17.8	22.6	31.3	36.6	28.3	85.5	141.4
2차전지/물류 등	76.9	54.2	100.2	30.9	54.6	58.9	72.7	94.3	183.0	261.3	280.5	336.6
SFA반도체	143.5	153.9	138.9	137.0	139.7	140.9	142.0	143.1	588.9	573.3	565.7	596.3
SNU	14.6	20.0	21.3	20.2	16.2	15.8	15.5	15.2	51.2	76.2	62.8	57.9
연결조정	7.1	18.3	22.1	18.8	16.2	18.6	16.9	18.5	76.8	66.3	70.1	72.2
영업이익	43.0	48.9	31.9	43.6	42.3	40.8	58.2	62.8	214.2	167.3	204.2	225.1
세전이익	30.7	46.5	35.5	44.7	36.6	32.0	49.4	55.0	196.9	157.3	172.9	193.9
지배지분순이익	19.8	30.1	24.2	34.1	25.3	22.1	34.7	38.9	132.0	108.2	121.1	138.0
수익성												
영업이익률	11.7%	11.7%	8.4%	11.4%	11.9%	11.6%	13.9%	14.0%	13.6%	10.8%	13.0%	13.3%
세전이익률	8.4%	11.1%	9.3%	11.6%	10.3%	9.1%	11.8%	12.2%	12.5%	10.1%	11.0%	11.4%
지배지분순이익률	5.4%	7.2%	6.4%	8.9%	7.1%	6.3%	8.3%	8.7%	8.4%	7.0%	7.7%	8.1%
성장률(YoY)												
전체 매출	15%	20%	-7%	-23%	-3%	-16%	10%	17%	1%	-2%	2%	8%
SFA	20%	31%	-10%	-30%	-9%	-22%	23%	31%	-9%	-3%	5%	10%
디스플레이	1%	58%	-47%	-31%	-2%	-40%	60%	-12%	-16%	-15%	-6%	-4%
반도체	-28%	-21%	-44%	4%	74%	220%	376%	202%	25%	-23%	198%	65%
2차전지/물류 등	86%	-11%	180%	-31%	-29%	9%	-28%	205%	21%	43%	7%	20%
SFA반도체	23%	4%	-13%	-16%	-3%	-8%	2%	4%	29%	-3%	-1%	5%
SNU	24%	9%	112%	84%	11%	-21%	-27%	-25%	-39%	49%	-18%	-8%
매출비중												
디스플레이	32%	40%	25%	43%	32%	28%	36%	33%	41%	35%	32%	29%
반도체	2%	1%	1%	3%	4%	5%	5%	7%	2%	2%	5%	8%
2차전지/물류 등	21%	13%	26%	8%	15%	17%	17%	21%	12%	17%	18%	20%
SFA반도체	39%	37%	36%	36%	39%	40%	34%	32%	37%	37%	36%	35%
SNU	4%	5%	6%	5%	5%	5%	4%	3%	3%	5%	4%	3%

자료: 하나금융투자

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자의견의 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 16일

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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 5월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2021년 5월 16일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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.