

# Let's play with Display : 대면적 TV 수요 강세 지속

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

## 1) 패널 : TV 수요 둔화 불구 대면적 제품 수요 강세

- 현재 패널 메이커들의 2021년/2022년 EPS 성장률 컨센서스는 LG디스플레이 +1,479%/-99%, AUO +1,641%/-21%, Innolux +3,202%/-14% 다. 시장은 LCD 패널 가격 하락에 따른 2022년 감익을 전제하고 있고 이것이 2분기 및 3분기 실적 호조 예상 불구 패널메이커들의 주가가 더 뻗어나가지 못하는 근본 원인이다.
- 결국 향후 주가 흐름의 방향은 1) LCD 패널 가격 하락의 폭, 2) LCD 패널 가격과 무관한 부문의 실적(OLED 매출 비중 상승 및 수익성 개선 여부)에 달려있다. 1) LCD 수급은 외부 활동 재개에 따른 가전 수요 둔화와 DDI 등 주요 부품 공급 부족 심화에 따른 패널 생산 차질이 맞물리며 전망이 더욱 어려워졌다. 일단은 수요 둔화에 따른 패널 가격 상승폭 축소가 불가피하다고 판단된다. 실제 중국 618 행사 기간 동안 TV 판매량은 온라인 채널 YoY -20%, 오프라인 채널 YoY -27% 감소했다. 다만, 최근 주요 패널 메이커들의 패널 생산 계획에서 DDI 등 부품 부족으로 생산 차질 발생한 패널 비중이 한자릿수 중반% 수준까지 높아짐에 따라 패널 공급 차질 영향이 만만치 않은 것으로 파악된다. 수요 측면에서도 65인치 이상 TV 판매 비중이 크게 상승하며 면적 기준으로는 수요 성장세가 이어지고 있는 상황이다. 618 행사 기간 동안 판매된 TV 중 65인치 이상 TV 판매 비중은 2020년 20%에서 2021년 34%로 상승했다. 대면적 프리미엄 TV 판매 증가로 금액기준 TV 판매는 온라인 채널 YoY +26% 증가했고, 오프라인 채널 역시 판매 대수는 앞서 언급한 것처럼 YoY -27% 감소했지만, 금액기준 TV 판매는 YoY -5% 감소 그쳤다. LCD 라인 증설이 없는 가운데 대면적 TV 수요 증가와 함께 주요 부품 공급 부족 맞물리는 상황에서 과거와 달리 치킨게임 의사가 없는 중국 패널 메이커들의 가격 정책 감안하면 패널 가격은 단기 조정 이후 높은 수준에서 안정화될 가능성이 높다고 판단한다.
- 2) OLED 수익성 : LG디스플레이 매출 비중에서 30% 중후반 차지하는 OLED 부문의 이익 증가 폭에 따라 주가 방향도 달라질 전망이다. OLED 모바일 부문은 2020년 하반기 애플 신제품 공급 돌입하며 수익성 크게 개선된 바 있어 2021년 하반기 역시 실적 가시성 높은 상황이며, OLED TV 부문은 하반기부터 분기 흑자 전환 가능할 것으로 전망된다.
- LG디스플레이 입장에서는 LCD 가격 상승세 둔화되는 하반기부터 공교롭게 OLED 이익 증가한다는 점이 주가 하단을 단단하게 만들어주고 있다. 하반기 OLED 이익 증가의 폭이 향후 주가 흐름의 가장 중요한 요소라고 판단된다.

## 2) 소재 및 장비 : Top picks : 덕산네오룩스, P1첨단소재

- Trendforce는 모바일 시장 OLED 침투율을 2021년 40%, 2022년 45%로 전망했다. 2021년 스마트폰 시장이 최소 5~9% YoY 성장 예상되는 상황에서 하반기에도 OLED 소재 및 부품 서플라이 체인은 실적 호조 지속될 가능성이 높다. Top picks로 덕산네오룩스와 P1첨단소재를 유지한다.
- DDI 공급 부족은 2022년 상반기까지 지속될 가능성이 높아지고 있다. 특히 OLED DDI는 주로 48nm / 28nm 공정 활용하기 때문에 파운드리 업체 입장에서는 웨이퍼 당 생산 가능 대수가 제한적이다. 패널 메이커마다 요구 사양이 상이하다는 점 때문에 다품종 소량생산 형태로 대응할 수밖에 없어 현재와 같은 파운드리 부족 상황에서는 DDI에 할당되는 물량 감소가 불가피하다. 실리콘웍스 주가는 12M Fwd P/E 11배 수준으로 평균 P/E 13~14배 수준 감안하면 상승 여력 충분하다고 판단된다.

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	8,892	24,850	+2.5%	+3.1%	+34.0%	-1.3	6.7	0.1	7.2	7.9	0.7	0.7
실리콘웍스	1,926	118,400	+1.6%	+3.5%	+103.4%	10.1	-11.3	1.0	10.7	10.2	2.9	2.3
덕산네오룩스	1,357	56,500	+0.4%	+26.8%	+62.1%	-2.8	8.7	-5.8	28.1	23.5	5.7	4.6
P1첨단소재	1,600	54,500	+1.3%	+18.5%	+47.3%	-5.3	17.1	-11.5	25.0	21.6	5.0	4.3
이녹스첨단소재	627	64,100	-2.4%	+4.4%	+40.6%	0.7	0.0	-0.6	13.2	11.2	2.4	2.0
에스에프에이	1,521	42,350	+2.9%	-0.6%	+9.7%	1.1	2.9	-4.2	11.8	9.3	1.4	1.2
AP시스템	439	30,300	-3.7%	+4.0%	+21.9%	-1.4	-1.8	3.3	11.2	10.0	2.7	2.1
코스피	2,296,887	3,282	-0.6%	+1.8%	+14.2%	-2,301.9	-537.1	3,281.8	11.9	11.3	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	8.9	+2.5%	+3.1%	+34.0%	7.2배	7.9배	0.7배	0.7배	+1479%	-9%	10.2%	8.5%	29.3	28.7
	BOE	35.7	-5.6%	-3.8%	+0.5%	10.5배	10.2배	1.8배	1.6배	+344%	+2%	17.1%	15.8%	34.4	37.8
	Tianma	5.8	-5.4%	-2.0%	-8.3%	17.4배	14.8배	0.9배	0.9배	+15%	+18%	5.8%	6.5%	6.3	7.6
	AUO	8.8	-2.0%	-9.4%	+61.4%	3.7배	4.6배	0.9배	0.8배	+1641%	-21%	27.4%	19.3%	14.9	14.7
	Innolux	8.9	+1.2%	-8.2%	+50.7%	3.8배	4.4배	0.7배	0.7배	+3202%	-14%	23.0%	15.9%	14.2	14.0
	JDI	0.3	-2.6%	-9.8%	-17.8%	-6.6배	-23.9배	0.8배	0.8배	+69%	+72%	-7.0%	-2.8%	2.9	2.9
OLED 유기소재	덕산네오룩스	1.4	+0.4%	+26.8%	+62.1%	28.1배	23.5배	5.7배	4.6배	+45%	+19%	22.4%	21.5%	0.2	0.2
	UDC	11.7	-0.1%	+1.9%	-4.3%	52.5배	40.5배	9.5배	7.8배	+50%	+30%	20.5%	21.0%	0.6	0.8
DDI	실리콘웍스	1.9	+1.6%	+3.5%	+103.4%	10.7배	10.2배	2.9배	2.3배	+148%	+5%	29.9%	25.3%	1.7	1.8
	Novatek	12.2	+0.9%	-0.9%	+33.7%	9.8배	9.8배	5.4배	4.7배	+161%	-1%	59.9%	45.8%	5.2	5.4
PI	Pi첨단소재	1.6	+1.3%	+18.5%	+47.3%	25.0배	21.6배	5.0배	4.3배	+53%	+16%	21.1%	21.4%	0.3	0.4
	Taimide	0.3	+1.0%	+8.4%	-8.5%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Kaneka	3.1	+1.1%	+2.6%	+24.2%	13.3배	12.6배	0.8배	0.8배	+40%	+6%	6.1%	6.2%	6.3	6.4
CCL	이녹스첨단	0.6	-2.4%	+4.4%	+40.6%	13.2배	11.2배	2.4배	2.0배	+89%	+17%	21.0%	20.0%	0.4	0.5
	Taifflex	0.5	+1.7%	+10.5%	-1.8%	11.9배	10.5배	1.4배	1.3배	+23%	+13%	12.5%	13.5%	0.4	0.4
장비	에스에프에이	1.5	+2.9%	-0.6%	+9.7%	11.8배	9.3배	1.4배	1.2배	+19%	+27%	11.9%	13.8%	1.6	1.9
	AP시스템	0.4	-3.7%	+4.0%	+21.9%	11.2배	10.0배	2.7배	2.1배	+65%	+13%	26.5%	23.9%	0.6	0.7
	아이씨디	0.3	+1.0%	+2.0%	-14.2%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	주성엔지	0.7	+0.0%	+7.5%	+82.7%	13.4배	7.8배	0.0배	0.0배	+757%	+72%	0.0%	0.0%	0.3	0.5
	비아트론	0.1	+1.8%	+2.2%	+6.9%	0.0배	0.0배	0.0배	0.0배	+0%	+0%	0.0%	0.0%	0.0	0.0
	필옵틱스	0.2	+0.0%	-2.2%	-27.6%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	에프엔에스테크	0.1	+2.2%	+3.6%	-5.7%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	에스티아이	0.3	-3.2%	-10.5%	-8.0%	10.5배	0.0배	0.0배	0.0배	+130%	+0%	0.0%	0.0%	0.3	0.0
	힘스	0.1	-3.0%	+0.9%	-10.2%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Coherent	7.3	-0.8%	-0.4%	+74.5%	43.9배	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Ulvac	2.8	-4.5%	+4.7%	+25.5%	16.4배	14.0배	1.5배	1.4배	+17%	+32%	7.8%	9.4%	1.8	2.1

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

**[TV 패널 6월 하반기 가격 (상반월 대비 증감률, HoH)]**

- 75인치 406달러 (+1.0%, 확대)
- 65인치 296달러 (+1.4%, 확대)
- 55인치 237달러 (+0.9%, 유지)
- 43인치 148달러 (+0.7%, 확대)
- 32인치 88달러 (+1.1%, 확대)

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

- 75인치 : +12.0%
- 65인치 : +17.7%
- 55인치 : +18.3%
- 43인치 : +14.0%
- 32인치 : +25.4%

**[IT 패널 6월 하반기 가격 (상반월 대비 증감률, HoH)]**

## 모니터

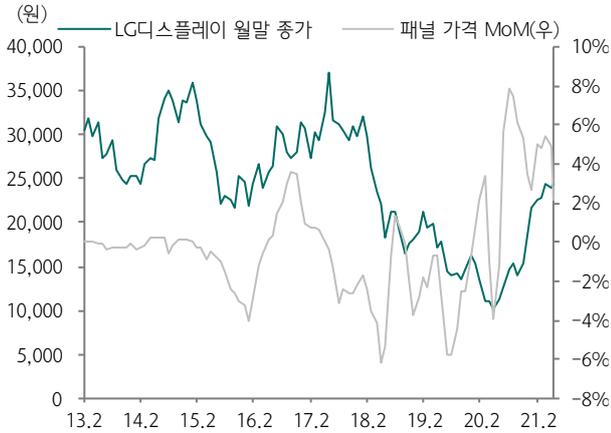
- 27인치 93.6달러 (+1.1%, 유지)
- 21.5인치 71.5달러 (+4.4%, 확대)

## 노트북

- 17.3인치 87.0달러 (+1.8%, 확대)
- 15.6인치 74.4달러 (+2.1%, 확대)

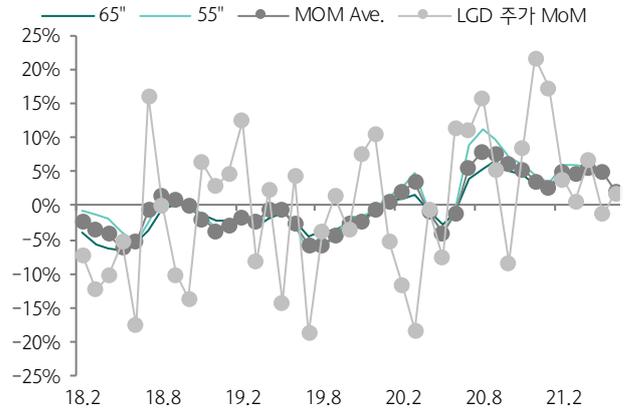
Review 및 전망 : 전 인치대 패널 가격 상승했고, 1년만에 Flat 전환했던 43인치 이하 TV 패널은 반등했다. 가중 평균 TV 패널 가격의 월별 증감률은 지난 2020년 8월 +7.9%로 가장 큰 폭 상승한 이후, 2020년 12월 +3.5%, 2021년 4월 +5.4%, 2021년 5월 +4.9%, 2021년 6월 +2.1%로 상승폭 확대와 축소 반복되고 있으나 그 진폭은 축소되고 있다. 하반기 TV 세트 수요는 다소 둔화될 가능성이 높다. 2020년 연간 TV 판매량은 YoY +1% 증가하며 큰 차이 없었으나, 3Q20 및 4Q20 판매량은 각각 YoY +15%, YoY +2% 증가한 바 있다. 2020년 하반기 TV 판매량은 1.33억대로, 2018년의 1.22억대, 2019년의 1.23억대보다 약 9% 높은 수준이었다. 2021년 하반기는 TV 판매가 다시 예년 수준으로 돌아가면서 YoY -10% 내외 감소 불가피할 것으로 예상된다. 반면, 패널 공급은 2분기~4분기 중 순차 가동 예상되는 신규 라인DL HKC 8.6세대 170K, CSOT 10.5세대 80K, BOE 10.5세대 20K, Sharp 10.5세대 24K 다. 이에 따라 3분기 패널 가격 상승폭 축소 및 4분기 패널 가격 Flat 혹은 소폭 하락 전환 가능성 높다고 판단한다. 다만 그 이후를 본다면 패널 가격 전망이 어둡지 않다. 2022년에는 신규 가동되는 라인이 없다. 2021년 하반기~2022년까지 공급 가능 면적 증가율은 약 5% 수준이 전망되는데, 매년 TV 패널 시장은 Unit 성장이 없는 가운데에서도 면적 기준 성장이 5~9% 유지되는 시장임을 감안하면, 패널 가격은 하반기 일시 조정 이후 2022년에는 견조한 가격 흐름 유지될 가능성이 높다고 판단한다. 한편, IT 패널의 경우 모니터와 노트북 패널 모두 상승폭 확대됐으나, 다만 노트북 ODM 업체들의 5월 매출이 대부분 YoY, MoM 감소했다는 점은 다소 걱정스러운 부분이다. 일단 6월 패널 가격 강세 지속되는 상황에서 7월에 확인될 6월 대만 노트북 ODM 매출이 계속 감소하는 것으로 나타날 경우 패널 가격 상승이 수요 강세가 아닌 부품 부족에 기반하고 있다는 점을 방증하는 것으로, 이는 다소 부정적인 해석을 야기하는 요인이라고 판단한다. IT 패널 가격은 향후 대만 6월 매출을 눈여겨볼 필요가 있다.

그림 1. LGD 주가 및 LCD TV 패널 가격 월별 증감을 추이



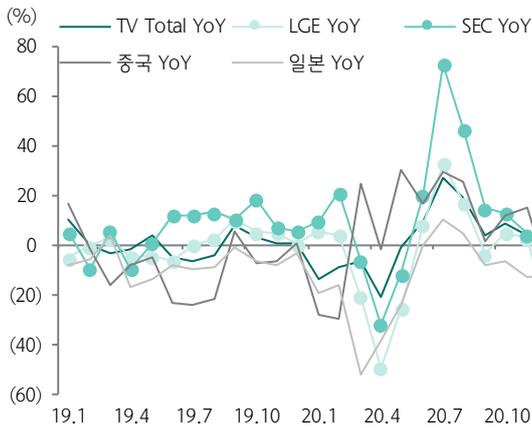
자료: 하나금융투자

그림 2. LCD TV 패널 가격 및 LGD 주가 월별 증감을 추이



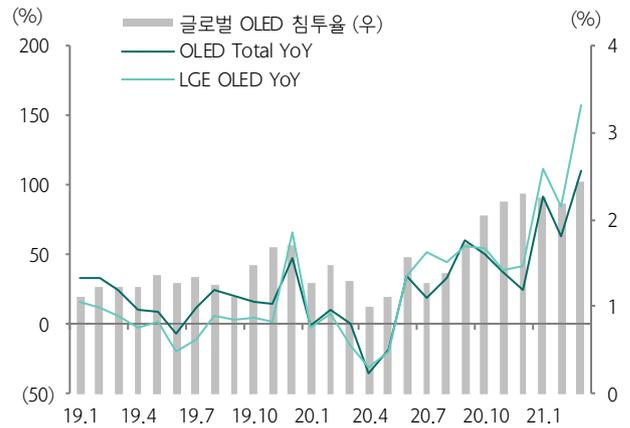
자료: 하나금융투자

그림 3. 글로벌 및 업체별 TV 판매량 전년 동월 대비 증감률



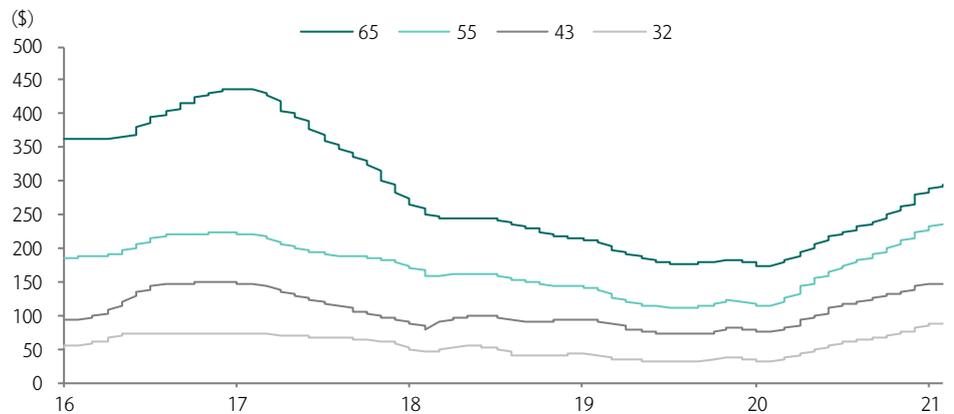
자료: 하나금융투자

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



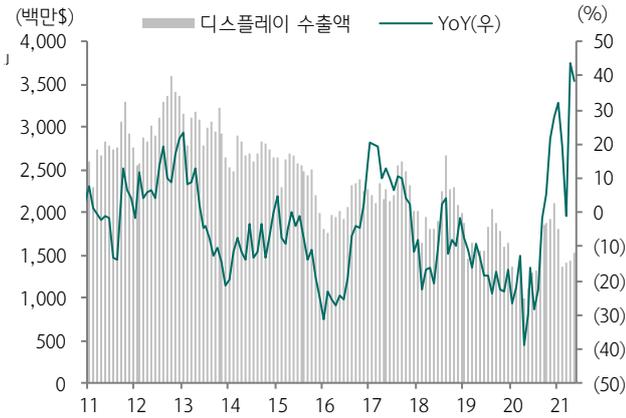
자료: 하나금융투자

그림 5. TV 인치대별 LCD 패널 가격 추이



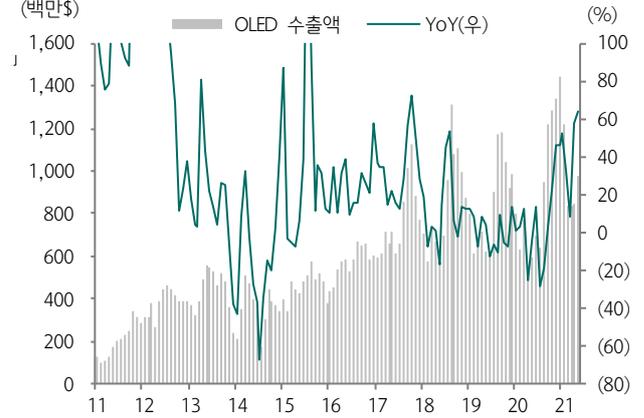
자료: 하나금융투자

그림 6. 디스플레이 Total 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



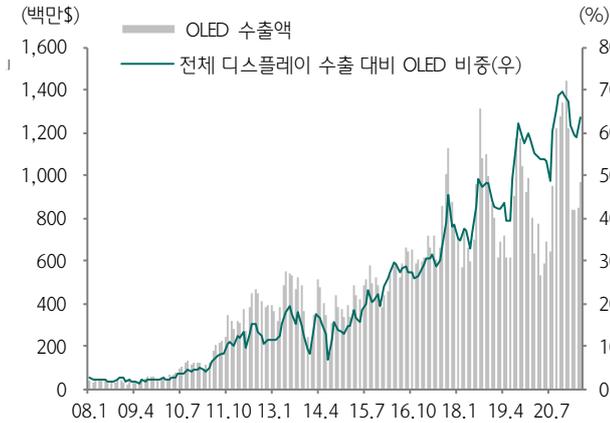
자료: 하나금융투자

그림 7. OLED 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



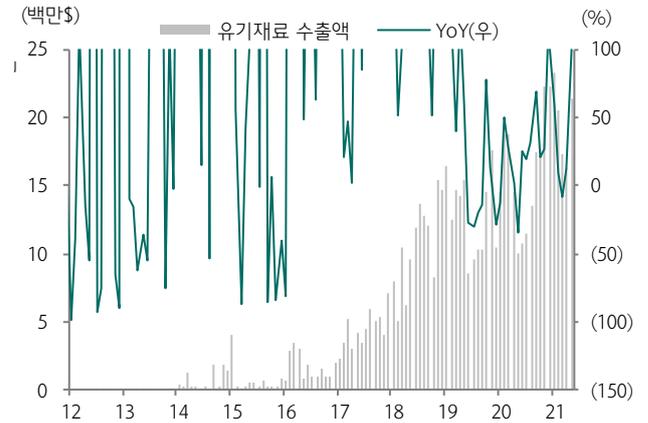
자료: 하나금융투자

그림 8. OLED 수출 비중



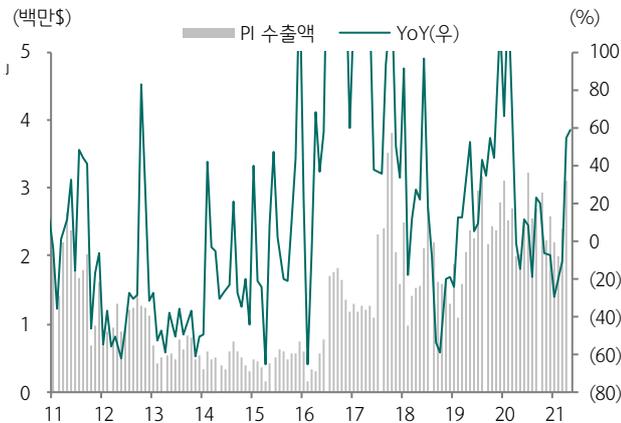
자료: 하나금융투자

그림 9. 유기재료 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



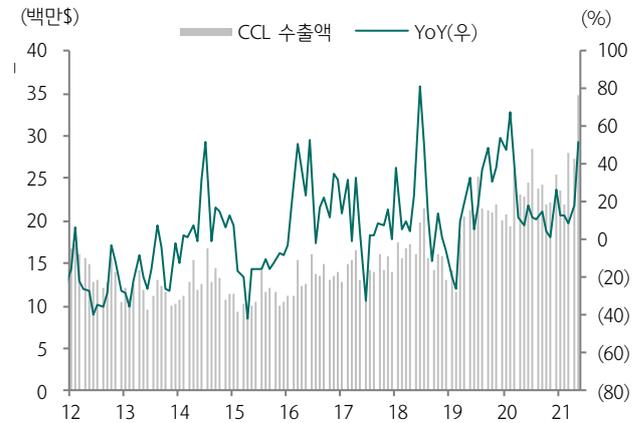
자료: 하나금융투자

그림 10. PI 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



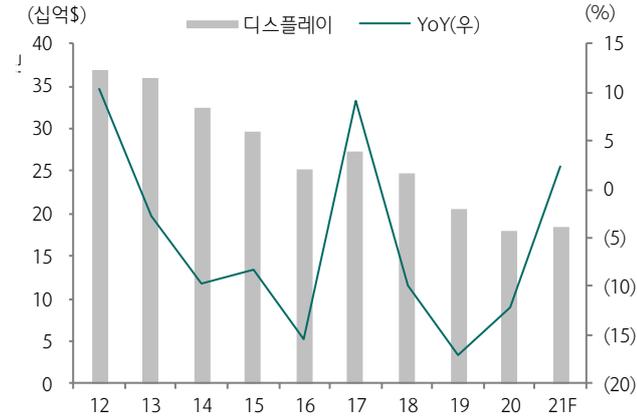
자료: 하나금융투자

그림 11. CCL 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



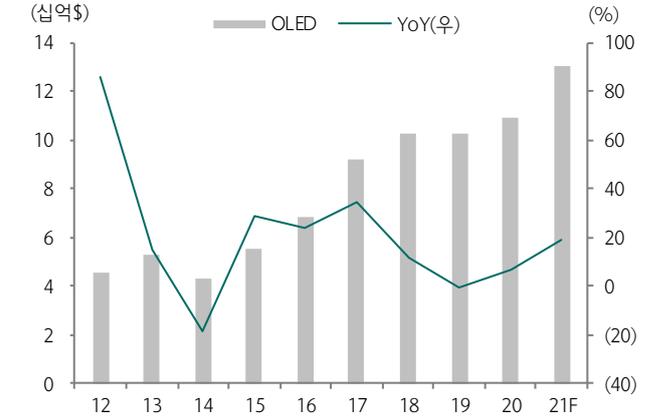
자료: 하나금융투자

그림 11. 연간 디스플레이 수출액 및 YoY 증감률



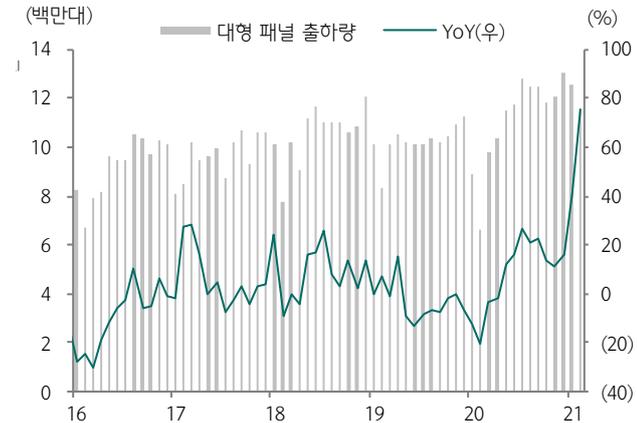
자료: 산업통상자원부, 한국 디스플레이 산업 협회, 하나금융투자

그림 12. 연간 OLED 수출액 및 YoY 증감률



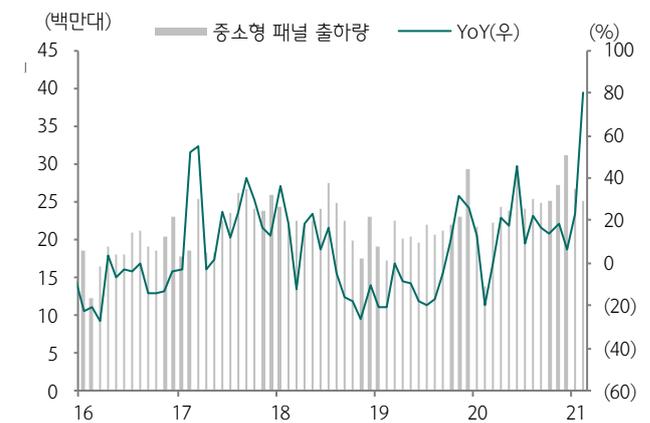
자료: 산업통상자원부, 한국 디스플레이 산업 협회, 하나금융투자

그림 13. Innolux 대형 패널 월별 출하량 추이



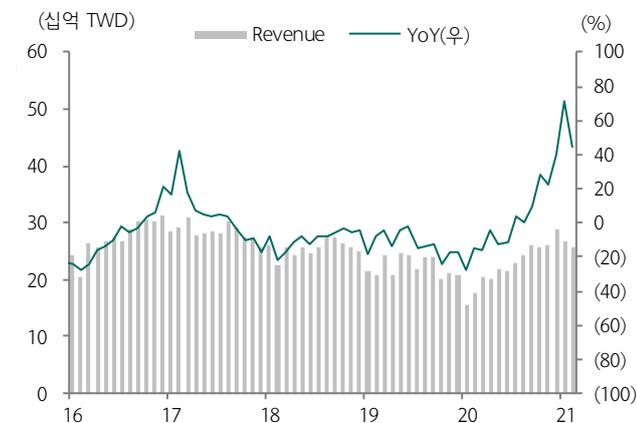
자료: Innolux, 하나금융투자

그림 14. Innolux 중소형 패널 월별 출하량 추이



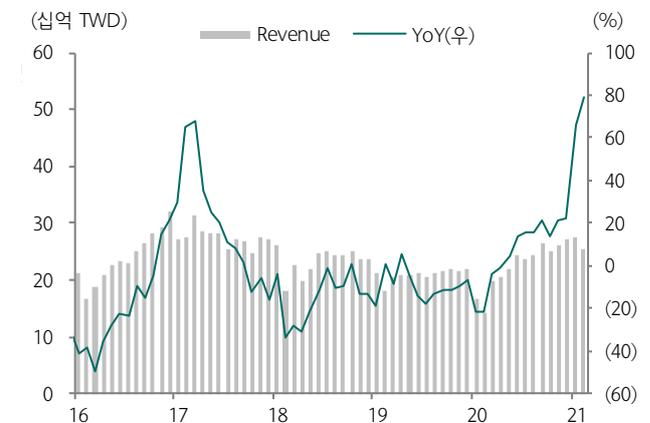
자료: Innolux, 하나금융투자

그림 15. AUO 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



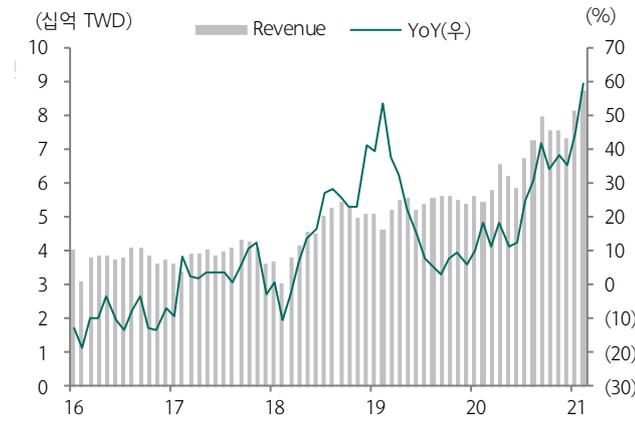
자료: 하나금융투자

그림 16. Innolux 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



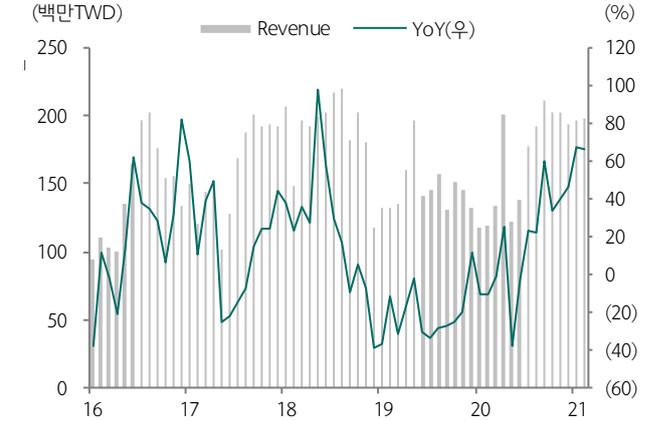
자료: 하나금융투자

그림 17. Novatek 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



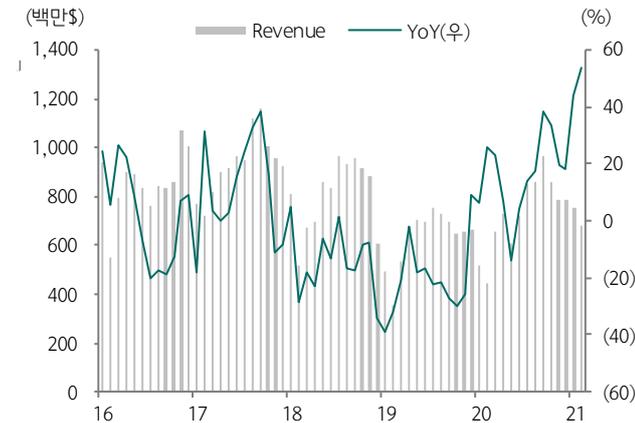
자료: 하나금융투자

그림 18. Taimide 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



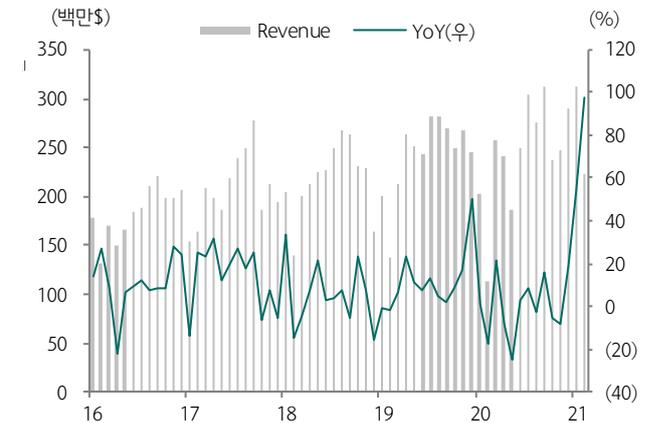
자료: 하나금융투자

그림 19. Taiflex 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



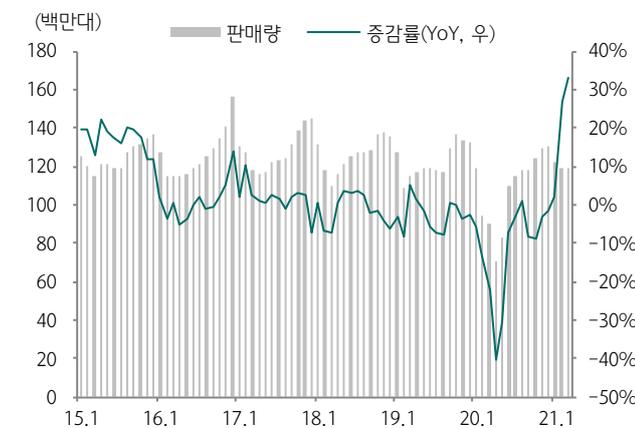
자료: 하나금융투자

그림 20. Thinflex 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



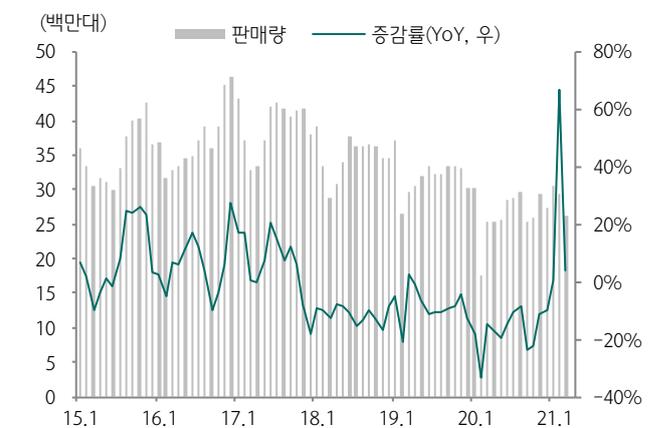
자료: 하나금융투자

그림 21. 글로벌 스마트폰 판매량 및 전년동일대비 증감률 추이



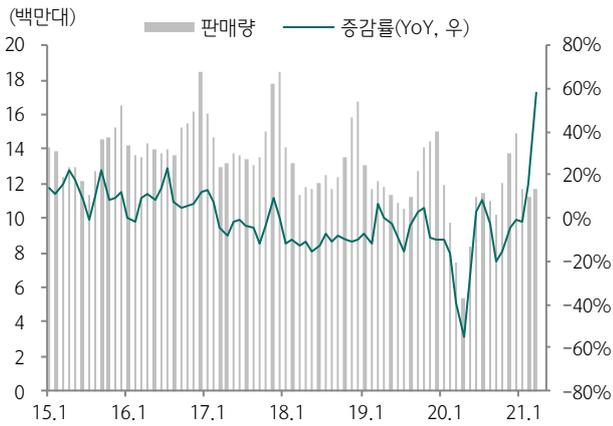
자료: Counterpoint, 하나금융투자

그림 22. 중국 스마트폰 판매량 및 전년동일대비 증감률 추이



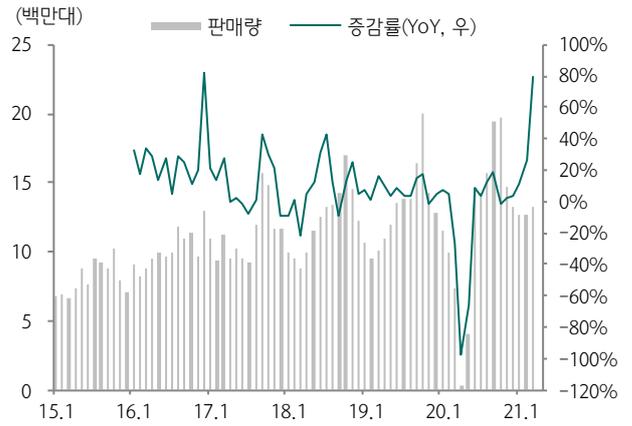
자료: Counterpoint, 하나금융투자

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
<b>OLED TV</b>	<b>661</b>	<b>509</b>	<b>1,010</b>	<b>1,045</b>	<b>964</b>	<b>1,257</b>	<b>1,289</b>	<b>1,308</b>	<b>2,783</b>	<b>3,225</b>	<b>4,818</b>	<b>5,356</b>
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
<b>OLED Mobile</b>	<b>684</b>	<b>301</b>	<b>761</b>	<b>1,299</b>	<b>1,136</b>	<b>573</b>	<b>1,559</b>	<b>1,400</b>	<b>1,782</b>	<b>3,045</b>	<b>4,669</b>	<b>4,803</b>
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%
<b>OLED Total</b>	<b>28%</b>	<b>15%</b>	<b>26%</b>	<b>31%</b>	<b>31%</b>	<b>26%</b>	<b>36%</b>	<b>35%</b>	<b>19%</b>	<b>26%</b>	<b>32%</b>	<b>34%</b>

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
<b>매출액</b>	<b>31.8</b>	<b>28.3</b>	<b>40.6</b>	<b>43.5</b>	<b>42.7</b>	<b>36.9</b>	<b>49.6</b>	<b>46.4</b>	<b>97.9</b>	<b>144.2</b>	<b>175.6</b>	<b>194.5</b>
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
<b>영업이익</b>	<b>6.9</b>	<b>7.76</b>	<b>11.1</b>	<b>14.3</b>	<b>11.6</b>	<b>10.0</b>	<b>13.6</b>	<b>13.4</b>	<b>20.8</b>	<b>40.1</b>	<b>48.5</b>	<b>55.6</b>
YoY	220%	98%	103%	56%	68%	29%	22%	-7%	2%	93%	21%	15%
QoQ	-25%	13%	44%	29%	-19%	-14%	37%	-2%				
<b>영업이익률</b>	<b>21.6%</b>	<b>27.4%</b>	<b>27.4%</b>	<b>33.0%</b>	<b>27.1%</b>	<b>27.0%</b>	<b>27.5%</b>	<b>28.8%</b>	<b>21.2%</b>	<b>27.8%</b>	<b>27.6%</b>	<b>28.6%</b>

자료: 하나금융투자

표 5. 피침단소재 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
<b>매출액</b>	<b>61.6</b>	<b>55.7</b>	<b>74.5</b>	<b>69.9</b>	<b>77.6</b>	<b>73.9</b>	<b>92.0</b>	<b>86.9</b>	<b>223.7</b>	<b>261.7</b>	<b>330.5</b>	<b>379.5</b>
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
<b>영업이익</b>	<b>14.7</b>	<b>12.5</b>	<b>15.9</b>	<b>16.8</b>	<b>20.7</b>	<b>19.4</b>	<b>24.8</b>	<b>22.8</b>	<b>39.2</b>	<b>60.0</b>	<b>87.7</b>	<b>101.0</b>
영업이익률	24%	22%	21%	24%	27%	26%	27%	26%	18%	23%	27%	27%
<b>지배지분순이익</b>	<b>12.4</b>	<b>7.0</b>	<b>11.7</b>	<b>11.6</b>	<b>16.3</b>	<b>14.5</b>	<b>19.3</b>	<b>17.7</b>	<b>22.2</b>	<b>42.7</b>	<b>67.7</b>	<b>79.0</b>
순이익률	20%	13%	16%	17%	21%	20%	21%	20%	10%	16%	20%	21%
<b>부문별매출비중</b>												
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%
<b>YoY</b>												
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
<b>매출액</b>	<b>71.2</b>	<b>73.8</b>	<b>105.9</b>	<b>85.4</b>	<b>84.8</b>	<b>83.7</b>	<b>126.4</b>	<b>103.1</b>	<b>293.1</b>	<b>349.3</b>	<b>336.3</b>	<b>398.0</b>	<b>446.4</b>
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
<b>OLED 소재</b>	<b>30.6</b>	<b>25.5</b>	<b>53.7</b>	<b>45.9</b>	<b>40.8</b>	<b>39.6</b>	<b>70.4</b>	<b>60.1</b>	<b>97.6</b>	<b>141.3</b>	<b>155.7</b>	<b>210.9</b>	<b>252.7</b>
<b>영업이익</b>	<b>5.3</b>	<b>7.0</b>	<b>19.4</b>	<b>11.9</b>	<b>12.1</b>	<b>10.9</b>	<b>17.8</b>	<b>13.9</b>	<b>38.3</b>	<b>46.6</b>	<b>43.7</b>	<b>54.7</b>	<b>62.7</b>
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
<b>수익성</b>													
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%
<b>성장률(YoY)</b>													
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%
<b>OLED 소재</b>	<b>-3%</b>	<b>-7%</b>	<b>29%</b>	<b>13%</b>	<b>33%</b>	<b>55%</b>	<b>31%</b>	<b>31%</b>	<b>58%</b>	<b>45%</b>	<b>10%</b>	<b>35%</b>	<b>20%</b>
영업이익	-55%	-31%	48%	4%	126%	55%	-9%	17%	16%	22%	-6%	25%	15%
<b>매출비중</b>													
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%
<b>OLED 소재</b>	<b>43%</b>	<b>35%</b>	<b>51%</b>	<b>54%</b>	<b>48%</b>	<b>47%</b>	<b>56%</b>	<b>58%</b>	<b>33%</b>	<b>40%</b>	<b>46%</b>	<b>53%</b>	<b>57%</b>

자료: 하나금융투자

표 7. 에스에프에이 실적 추이 및 전망

(단위 : 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
<b>매출액</b>	<b>367.6</b>	<b>418.8</b>	<b>381.1</b>	<b>383.7</b>	<b>355.6</b>	<b>351.9</b>	<b>419.3</b>	<b>449.3</b>	<b>1,577.7</b>	<b>1,551.2</b>	<b>1,576.1</b>	<b>1,695.5</b>
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
<b>영업이익</b>	<b>43.0</b>	<b>48.9</b>	<b>31.9</b>	<b>43.6</b>	<b>42.3</b>	<b>40.8</b>	<b>58.2</b>	<b>62.8</b>	<b>214.2</b>	<b>167.3</b>	<b>204.2</b>	<b>225.1</b>
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
<b>수익성</b>												
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%
<b>성장률(YoY)</b>												
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%
<b>매출비중</b>												
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 투자의견 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 7월 3일

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 7월 3일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2021년 7월 3일 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.