



Let's play with Display : 가격 매력 상승

Display Weekly

Analyst 김현수 / R.A, 위경재 02-3771-7503 hyunsoo@hanafn.com

1) 패널 : 60인치 이상 TV 판매 비중 상승세 지속

- 패널 가격 하락세 축소되며 2주전 강하게 반등했던 패널 메이커 주가는 지난 한 주 재차 하락 전환했다 (LG디스플레이 -1.0%, AUO -1.9%, Innolux -5.8%).
- 유리 기판 업체 Corning이 10.5세대 중국 신규 공장 가동 돌입하며 4분기부터 BOE 및 CSOT 10.5세대 Fab에 유리기판 추가 공급 예정이다. BOE 및 CSOT가 4분기부터 가동하는 Fab은 신규 라인인 아니며 기존 공장에서 가동 예정되어 있었던 잔여 라인이다. 다만 10세대 Fab은 한국 업체들의 8세대 Fab 대비 60인치대 패널 생산 효율성이 2.7배 높기 때문에 4분기에 글로벌 TV 판매량 중 60인치 이상 TV 판매 비중이 처음으로 20% 넘어서는 상황에서 60인치 이상 TV 패널 수요를 중국 10세대 Fab들이 상당 부분 가져갈 것으로 판단한다.
- 60인치이상 TV 판매 비중 상승이라는 면적 기준 수요 증가 요소와 중국 업체들의 잔여 라인 가동이라는 공급 증가 요소 맞물리는 상황에서 일단 패널 가격 하락세는 유지될 것으로 판단한다. 다만, 수요 면적 증가는 구조적인 반면, 2022년부터는 신규 가동되는 LCD Fab이 없다는 점 감안할 때 2022년 지속적인 패널 가격 하락 가능성은 낮다고 판단한다.
- TV 패널 가격 하락세 안정화 및 IT 패널 가격 상승세 유지될 가능성 높은 상황에서 OLED 부문 흑자 전환 감안하면 LG디스플레이 실적은 2022년에도 영업이익 1조원 이상 및 BPS 40,000원 이상 가능할 것으로 전망한다. 역사적 평균 밸류인 P/B 0.6~0.7배 수준 (24,000원~28,000원) 및 역사적 하단 밸류 0.4~0.5배(16,000원~20,000원) 감안할 때 현재 20,150원인 주가 레벨에서는 Down-side risk 보다 Up-side potential이 더 크다고 판단한다.

2) 소재 및 장비 : OLED 체인 4분기 실적 흐름 견조

- 3분기 역대 최고 실적 시현했으나 Peak-out 우려로 최근 주가 변동성 커진 OLED 중소형주들은 지난 한 주 전반적으로 하락했다 (Universal Display -1.0%, 덕산네오룩스 -2.3%, PI첨단소재 -1.1%, 이녹스첨단소재 -0.5%).
- 반도체 공급 부족에 따른 생산 차질이 스마트폰 판매량에 영향을 주고 있는 상황과 외부 활동 재개에 따른 IT 제품 수요 둔화 우려가 전반적인 투자 심리 악화시키는 상황이다. 일반적으로 OLED 서플라이 체인 실적이 3분기에 역대 최고 실적 시현한 후 4분기와 차년도 1분기까지 QoQ 감익한다는 점도 단기적으로 OLED 중소형주들에 대한 매력도를 떨어트리는 요인이다.
- 다만 삼성SDI의 OLED 소재 사업부, 솔루스첨단소재의 OLED 소재 사업부, 덕산네오룩스 등이 4분기 QoQ +10% 이상 매출 성장 가이던스 제시한 것에서 볼 수 있듯이 아이폰 13 생산 지속 및 폴더블 스마트폰 등 신제품 출시 효과, QD-OLED TV 패널 라인 가동 등으로 예년과 다른 실적 흐름 보여줄 가능성이 높다.
- 덕산네오룩스의 블랙PDL, 이녹스첨단소재의 폴더블 스마트폰용 보호 필름 과 같이 신제품 매출 증가하는 기업들의 경우 4분기 실적 성장 지속될 것으로 판단한다. 실적 성장성 및 가격 매력 감안 Top picks로 덕산네오룩스, 이녹스첨단소재를 유지한다.

디스플레이 커버리지 종목 Valuation / Performance / 수급 동향

기업/지수	시가총액(십억원)	종가/지수(원)	주가수익률			주단 수급(순매수대금) (십억원)			P/E		P/B	
			1W%	1M%	YTD%	기관	외국인	개인	2021F	2022F	2021F	2022F
LG디스플레이	7,210	20,150	-1.0%	+14.8%	+8.6%	3.8	9.9	-13.9	4.9	7.3	0.6	0.5
LX세미콘	1,934	118,900	+3.3%	+19.6%	+104.3%	-1.6	18.0	-16.5	6.6	6.4	2.5	1.9
덕산네오룩스	1,321	55,000	-2.3%	-3.2%	+57.8%	-6.7	-4.0	9.4	27.6	21.2	5.5	4.4
PI첨단소재	1,299	44,250	-1.1%	-17.1%	+19.6%	-0.3	-0.9	1.6	21.2	18.2	4.1	3.5
이녹스첨단소재	759	38,650	-0.5%	+7.5%	+69.5%	-3.1	-1.4	4.7	10.5	9.5	2.7	2.1
에스에프에이	1,259	35,050	-0.6%	-1.1%	-9.2%	0.2	0.1	-0.4	10.7	8.2	1.1	1.0
AP시스템	347	22,700	-3.6%	-1.3%	-8.7%	-0.9	-1.2	2.1	7.8	6.6	1.9	1.5
코스피	2,185,439	2,969	-0.0%	+1.8%	+3.3%	114.8	243.2	-467.0	10.3	10.5	1.2	1.1

자료: Quantwise, 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	7.2	-1.0%	+14.8%	+8.6%	4.9배	7.3배	0.6배	0.5배	+1746%	-33%	12.0%	7.2%	29.4	28.6
	BOE	34.9	+0.2%	-4.0%	-16.3%	7.9배	8.4배	1.4배	1.3배	+386%	-6%	18.6%	15.5%	38.3	41.6
	Tianma	5.7	+1.6%	-7.6%	-14.6%	15.2배	13.4배	0.9배	0.8배	+23%	+13%	5.8%	6.6%	6.6	7.8
	AUO	8.3	-1.9%	+19.1%	+45.0%	3.1배	5.8배	0.8배	0.8배	+1774%	-47%	28.5%	13.6%	15.8	14.4
	Innolux	7.7	-5.8%	+8.2%	+22.0%	2.7배	4.6배	0.6배	0.6배	+3701%	-42%	23.5%	10.8%	15.2	13.4
	JDI	0.3	+11.8%	+5.6%	-15.6%	-3.7배	-50.7배	2.5배	1.6배	+43%	+93%	-28.0%	8.9%	3.0	3.0
OLED 유기소재	덕산네오룩스	1.3	-2.3%	-3.2%	+57.8%	27.6배	21.2배	5.5배	4.4배	+44%	+30%	22.1%	22.9%	0.2	0.2
	UDC	9.6	-1.0%	+1.2%	-24.9%	44.2배	33.0배	7.5배	6.1배	+39%	+34%	18.3%	20.4%	0.7	0.8
DDI	LX세미콘	1.9	+3.3%	+19.6%	+104.3%	6.6배	6.4배	2.5배	1.9배	+305%	+2%	44.7%	33.2%	1.9	2.0
	Novatek	11.7	+0.8%	+21.4%	+22.4%	7.2배	7.8배	4.3배	3.6배	+222%	-7%	71.3%	51.0%	5.8	6.0
PI	PI첨단소재	1.3	-1.1%	-17.1%	+19.6%	21.2배	18.2배	4.1배	3.5배	+47%	+16%	20.4%	20.8%	0.3	0.4
	Taimide	0.2	-2.6%	+2.3%	-26.6%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Kaneka	2.9	-4.5%	-8.0%	+14.1%	10.8배	10.2배	0.7배	0.7배	+58%	+5%	7.1%	7.0%	6.8	6.9
CCL	이녹스첨단	0.8	-0.5%	+7.5%	+69.5%	10.5배	9.5배	2.7배	2.1배	+184%	+11%	29.9%	25.2%	0.5	0.5
	Taiflex	0.4	-3.6%	+0.0%	-16.7%	11.4배	10.0배	1.2배	1.2배	+9%	+14%	10.7%	12.2%	0.4	0.5
장비	에스에프에이	1.3	-0.6%	-1.1%	-9.2%	10.7배	8.2배	1.1배	1.0배	+8%	+31%	10.9%	13.0%	1.6	1.8
	AP시스템	0.3	-3.6%	-1.3%	-8.7%	7.8배	6.6배	1.9배	1.5배	+77%	+19%	27.8%	25.6%	0.5	0.6
	아이씨디	0.2	+0.8%	+3.7%	-30.6%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	주성엔지	0.6	+3.0%	+11.0%	+48.0%	-	-	-	-	-	-	-	-	0.3	0.5
	비아트론	0.1	+5.1%	+19.1%	+3.2%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	필옵틱스	0.2	+9.9%	+21.7%	-28.9%	34.5배	18.0배	0.0배	0.0배	+33%	+91%	0.0%	0.0%	0.2	0.3
	에프엔에스테크	0.1	-0.4%	+0.0%	+0.0%	51.2배	7.3배	0.0배	0.0배	-77%	+600%	0.0%	0.0%	0.1	0.1
	에스티아이	0.3	-3.0%	+9.8%	-10.2%	14.6배	9.1배	1.3배	1.2배	+62%	+60%	9.9%	14.3%	0.3	0.4
	힘스	0.1	-1.9%	+21.0%	-25.8%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Coherent	7.5	+0.1%	+4.0%	+72.6%	31.1배	0.0배	5.3배	0.0배	+0%	+0%	0.0%	0.0%	0.0	0.0
	Ulvac	3.5	+0.6%	+11.5%	+53.3%	17.4배	13.4배	1.9배	1.7배	+29%	+30%	7.8%	11.1%	1.9	2.2

주: P/E 및 P/B는 컨센서스 기준 밸류에이션. 컨센서스가 없는 경우는 미표기

자료: FnGuide, 하나금융투자

[TV 패널 11월 상반월 가격 (10월 하반월 대비 증감률, HoH)]

- 75인치 340달러 (-1.4%, 축소)
- 65인치 225달러 (-2.2%, 축소)
- 55인치 150달러 (-3.2%, 축소)
- 43인치 87달러 (-1.1%, 축소)
- 32인치 43달러 (-2.3%, 축소)

[TV 패널 분기 평균 가격 증감률 (3Q21 대비 4Q21 증감률)]

- 75인치 : -12.9%
- 65인치 : -18.8%
- 55인치 : -28.6%
- 43인치 : -32.2%
- 32인치 : -40.7%

[IT 패널 11월 상반월 가격 (10월 하반월 대비 증감률, HoH)]

모니터

- 27인치 94.3달러 (-0.3%, 축소)
- 21.5인치 74.4달러 (-0.1%, 확대)

노트북

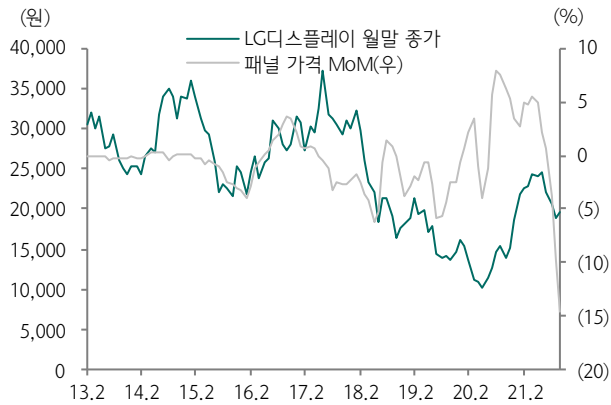
- 17.3인치 92.8달러 (Flat)
- 15.6인치 80.2달러 (Flat)

Review 및 전망 : 노트북 패널 제외한 전 패널 가격 하락세 지속됐다. 다만, TV 패널은 역대 최대폭 하락했던 10월 대비 하락 폭이 대폭 축소됐다. IT 패널은 전반월 하락 전환 이후 하락세 이어졌다.

With corona 국면에서 외부활동 재개에 따른 TV 수요 둔화 추이 감안하면 수요 측면에서의 반등 모멘텀은 부재하다. 다만, 대수 기준 성장 정체 불구 금액 기준 TV 시장 규모는 지속 성장함에서 볼 수 있듯이 대면적 TV 판매 비중은 지속 상승하고 있으며 이에 따라 면적 기준 패널 수요 성장은 구조적으로 나타나고 있다.

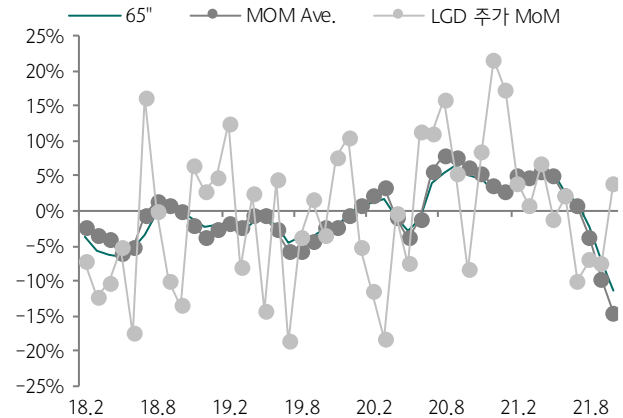
최근 2년간 LCD 신규 증설이 사실상 없었기 때문에 2022년부터는 신규 가동되는 LCD Fab이 없을 것으로 판단한다. 면적 기준 수요 성장과 공급 증가 제한적인 상황에서 2022년에는 LCD TV 패널 가격 안정세 진입 가능성 높다고 판단하며, 그러한 점에서 11월의 패널 가격 하락폭 축소는 긍정적 시그널이다. 가격 반등 시점을 가늠하기는 어려우나 여전히 LCD TV 패널 부문 흑자인 상황에서 가격 하락폭 축소는 2022년 LCD TV 부문 흑자 유지 가능성을 높여주는 요소다. 이는 최근 빠르게 진행된 LG디스플레이 실적 추정치 하향 조정 속도를 늦추거나 혹은 재차 상향시킬 수 있는 요소라는 점에서 주가 측면에서 긍정적으로 작용할 전망이다.

그림 1. LGD 주가 및 LCD TV 패널 가격 월별 증감을 추이



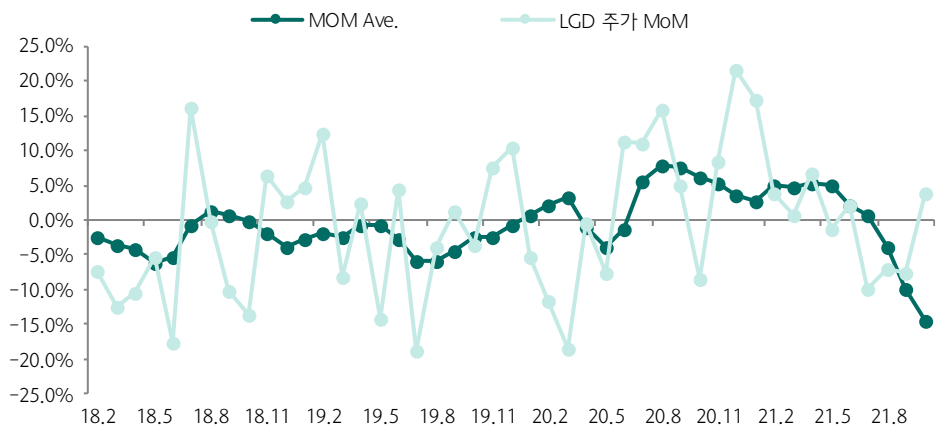
자료: 하나금융투자

그림 2. LCD TV 패널 가격 및 LGD 주가 월별 증감을 추이



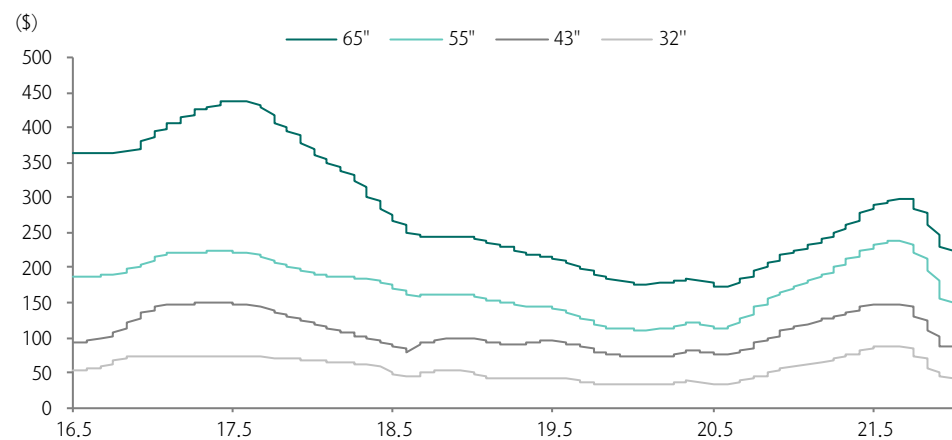
자료: 하나금융투자

그림 3. LCD 패널 평균 가격 MoM 증감을 및 LG디스플레이 주가 MoM



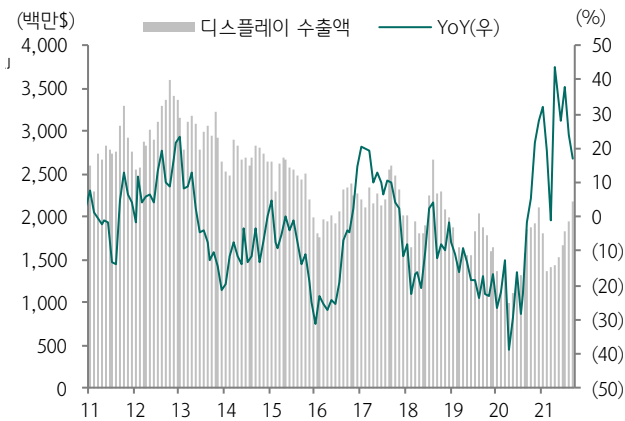
자료: 하나금융투자

그림 4. TV 인치대별 LCD 패널 가격 추이



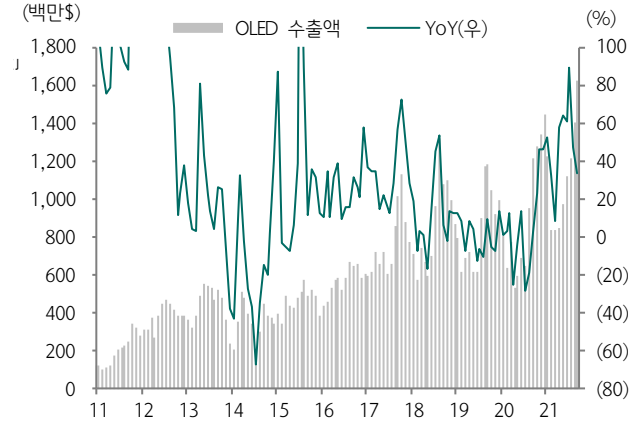
자료: 하나금융투자

그림 6. 디스플레이 Total 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



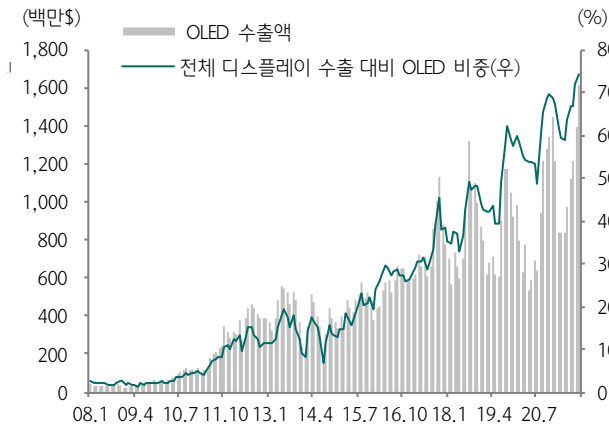
자료: 하나금융투자

그림 7. OLED 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



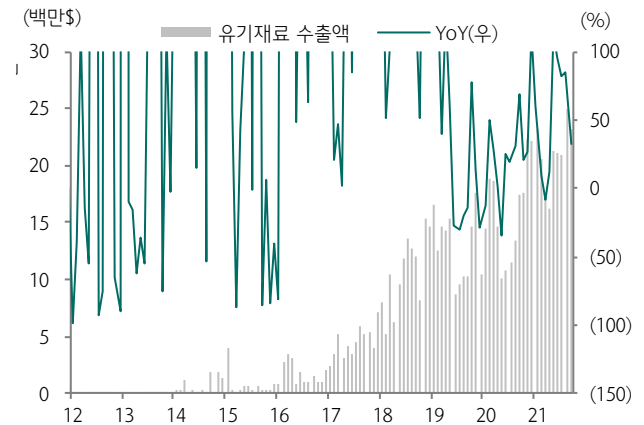
자료: 하나금융투자

그림 8. OLED 수출 비중



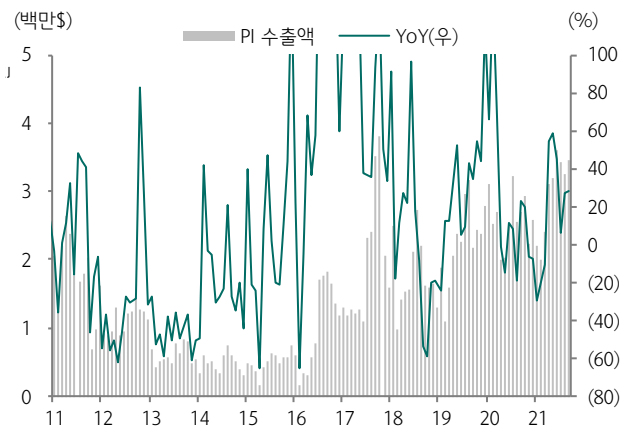
자료: 하나금융투자

그림 9. 유기재료 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



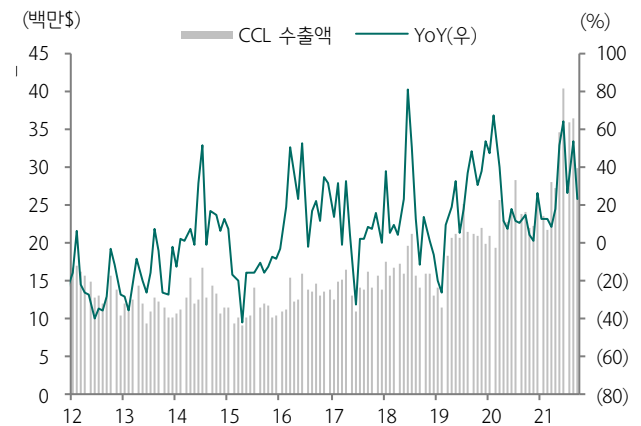
자료: 하나금융투자

그림 10. PI 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



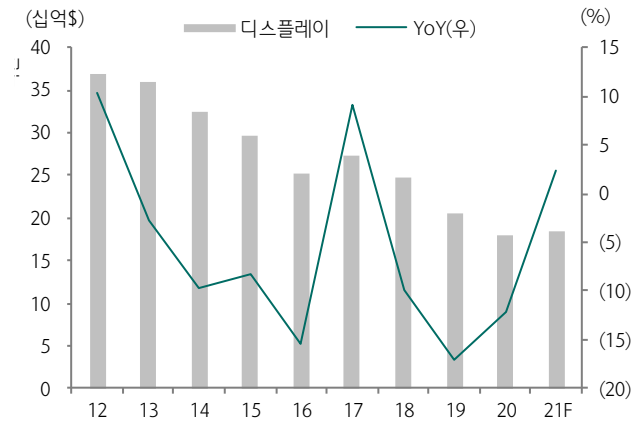
자료: 하나금융투자

그림 11. CCL 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



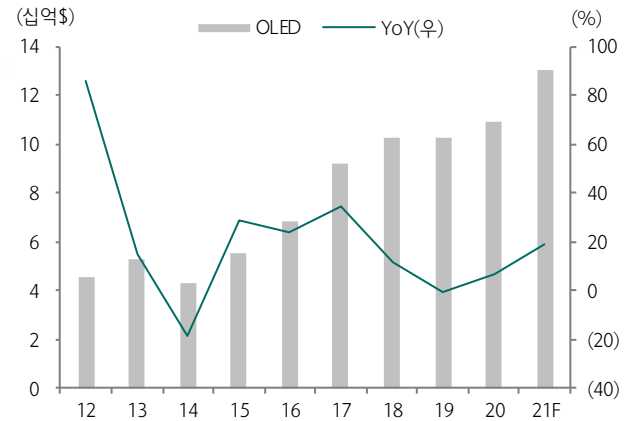
자료: 하나금융투자

그림 11. 연간 디스플레이 수출액 및 YoY 증감률



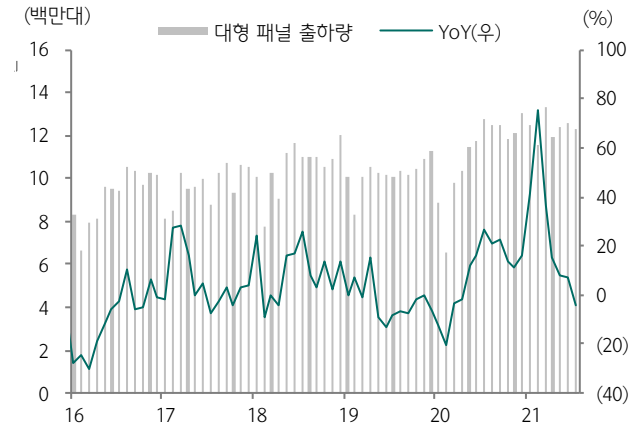
자료: 산업통상자원부, 한국 디스플레이 산업 협회, 하나금융투자

그림 12. 연간 OLED 수출액 및 YoY 증감률



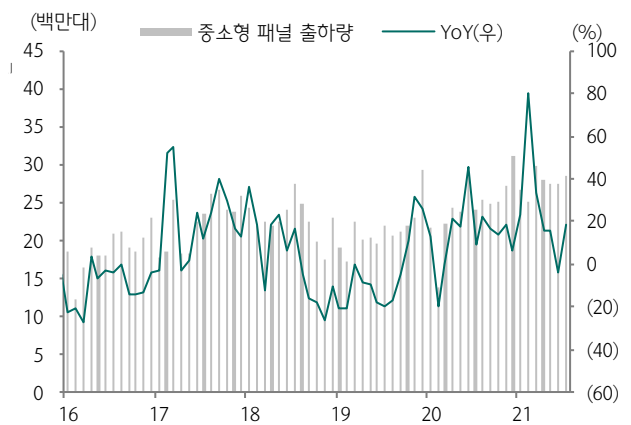
자료: 산업통상자원부, 한국 디스플레이 산업 협회, 하나금융투자

그림 13. Innolux 대형 패널 월별 출하량 추이



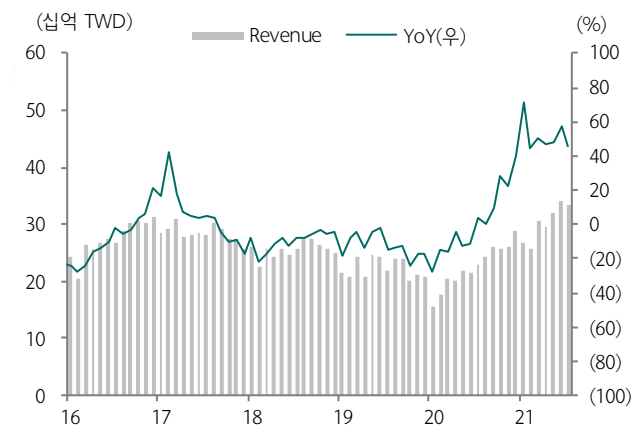
자료: Innolux, 하나금융투자

그림 14. Innolux 중소형 패널 월별 출하량 추이



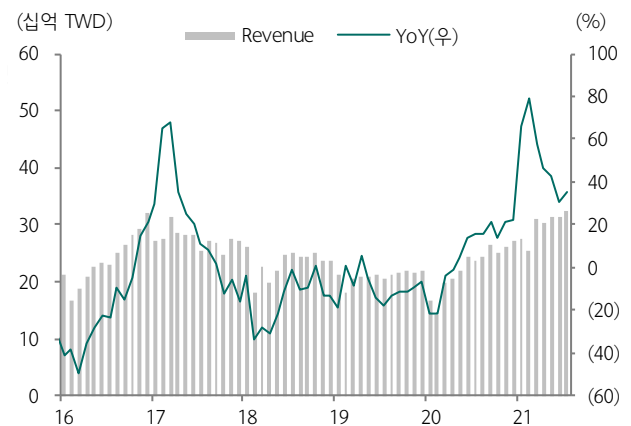
자료: Innolux, 하나금융투자

그림 15. AUO 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



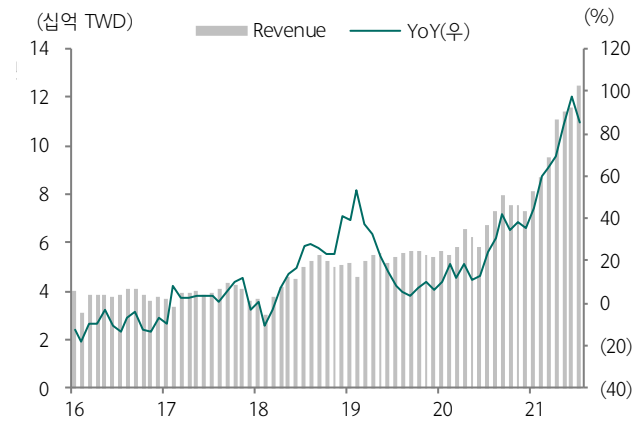
자료: 하나금융투자

그림 16. Innolux 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



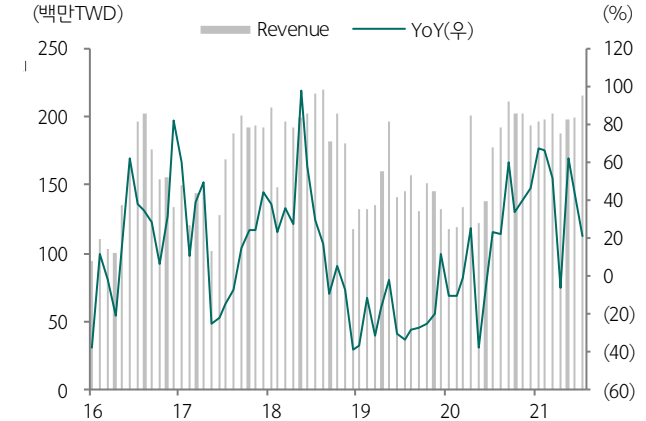
자료: 하나금융투자

그림 17. Novatek 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



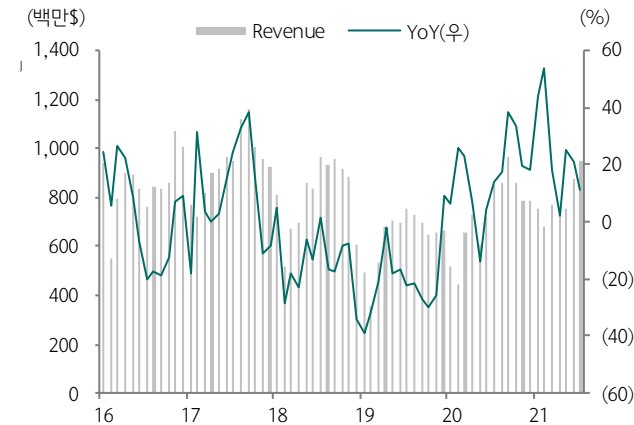
자료: 하나금융투자

그림 18. Taimide 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



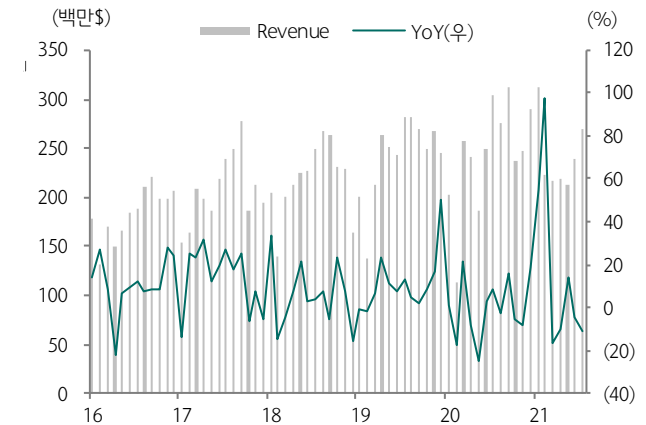
자료: 하나금융투자

그림 19. Taiflex 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



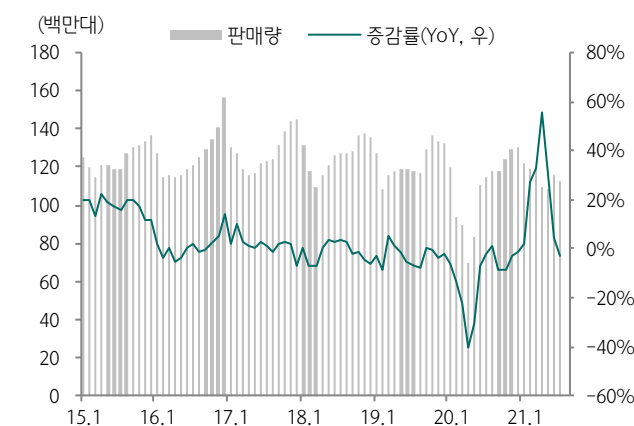
자료: 하나금융투자

그림 20. Thinflex 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



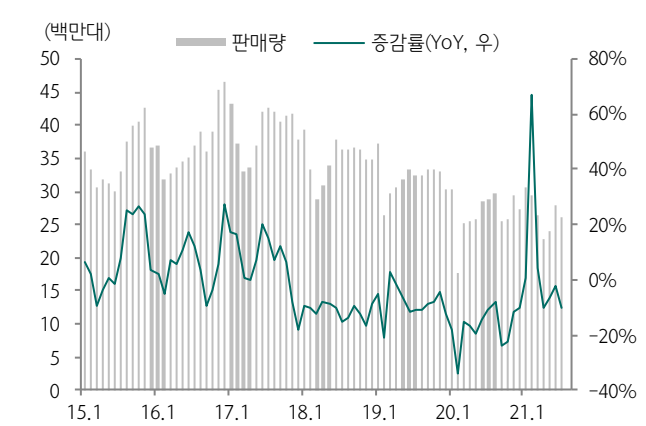
자료: 하나금융투자

그림 21. 글로벌 스마트폰 판매량 및 전년동월대비 증감률 추이



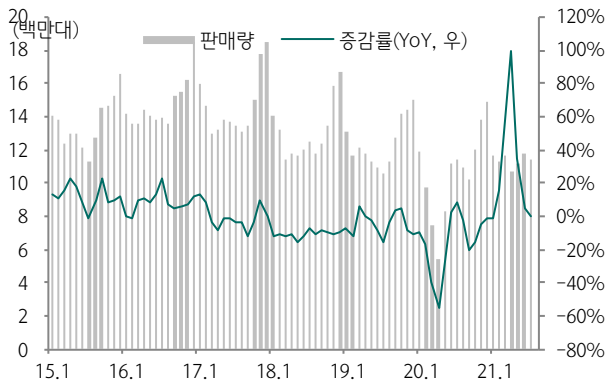
자료: Counterpoint, 하나금융투자

그림 22. 중국 스마트폰 판매량 및 전년동월대비 증감률 추이



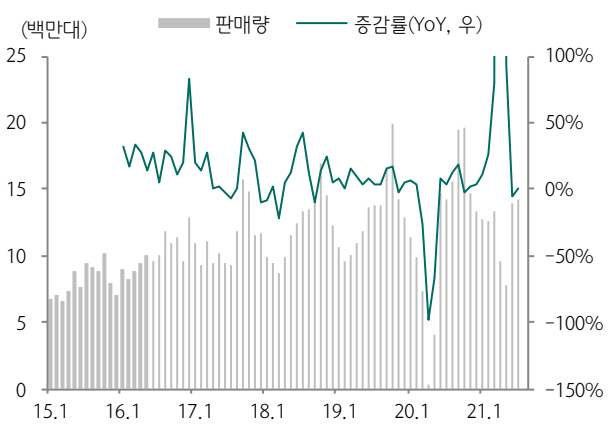
자료: Counterpoint, 하나금융투자

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	2Q21	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
매출액(십억원)	4,724	5,307	6,738	7,461	6,883	6,966	7,717	7,758	23,552	24,230	29,324	29,326
YoY	-20%	-1%	16%	15%	46%	31%	15%	4%	-3%	3%	21%	0%
LCD TV	803	708	899	1,134	1,170	1,386	1,143	1,178	5,278	3,544	4,877	4,541
OLED TV	661	509	1,010	1,045	964	1,251	1,350	1,383	2,783	3,225	4,948	6,024
Monitor	803	1,221	1,185	1,193	1,170	1,267	1,257	1,201	4,032	4,402	4,896	4,922
Notebook	567	849	1,017	895	895	919	991	971	2,476	3,329	3,776	3,828
Tablet	378	690	707	672	688	529	799	740	2,522	2,447	2,755	2,663
LCD Mobile	453	576	471	423	241	223	140	127	2,653	1,923	731	427
OLED Mobile	684	301	761	1,299	1,136	891	1,464	1,504	1,782	3,045	4,995	4,803
Etc.	375	453	361	478	344	348	277	364	2,026	1,666	1,333	1,181
영업이익(십억원)	-362	-517	164	685	523	701	729	661	-1,360	-29	2,614	2,514
YoY	적지	적지	흑자전환	흑자전환	흑자전환	흑자전환	344%	-4%	적자유지	적자유지	흑자전환	-4%
영업이익률	-8%	-10%	2%	9%	8%	10%	9%	9%	-6%	0%	9%	9%
지배순이익	-199	-489	79	96	228	363	437	423	-2,830	-513	1,451	1,610
YoY	227%	-11%	-119%	-105%	-215%	-174%	455%	341%	적자유지	적자유지	흑자전환	11%

자료: 하나금융투자

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

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	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	2Q21	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
매출	212.6	219.1	367.2	363.0	405.6	449.3	485.9	471.2	867.1	1,161.9	1,812.0	1,939.1
OLED TV	29.8	28.3	51.7	39.2	53.8	58.6	59.4	60.8	130.2	149.0	232.5	259.6
OLED Mobile	29.9	37.5	112.1	127.0	126.3	112.4	138.9	171.7	98.2	306.5	549.3	616.4
OLED 기타	5.6	7.8	22.0	21.8	18.2	18.0	23.8	17.6	48.9	57.3	77.6	82.9
LCD TV	78.6	61.4	80.6	73.3	104.4	143.6	146.7	126.8	246.4	293.8	521.6	593.6
LCD 기타	68.7	84.1	100.9	101.7	103.0	116.7	117.1	94.3	343.4	355.3	431.1	386.6
YoY	20%	12%	47%	49%	91%	105%	32%	30%	10%	34%	56%	7%
OLED TV	-1%	-17%	64%	14%	80%	107%	15%	55%	10%	14%	56%	12%
OLED Mobile	388%	119%	260%	190%	322%	199%	24%	35%	44%	212%	79%	12%
OLED 기타	-54%	29%	42%	44%	226%	131%	8%	-19%	60%	17%	35%	7%
LCD TV	53%	-5%	26%	10%	33%	134%	82%	73%	26%	19%	78%	14%
LCD 기타	-12%	13%	-6%	21%	50%	39%	16%	-7%	-10%	3%	21%	-10%
수익성												
영업이익	11.7	9.3	48.5	24.7	59.2	95.6	101.8	78.9	47.3	94.2	335.4	360.1
영업이익률	5.5%	4.3%	13.2%	6.8%	14.6%	21.3%	20.9%	16.7%	5.4%	8.1%	18.5%	18.6%

자료: 하나금융투자

표 4. 덕산네오룩스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
매출액	31.8	28.3	40.6	43.5	42.7	43.3	52.7	43.8	97.9	144.2	182.4	229.3
YoY	64%	25%	44%	57%	34%	53%	30%	1%	8%	47%	27%	26%
QoQ	15%	-11%	44%	7%	-2%	1%	22%	-17%				
HTL & Prime	22.6	21.0	35.4	38.7	37.9	38.5	44.9	37.8	77.3	117.6	159.2	197.7
Red Host	9.2	7.3	5.3	4.8	4.8	4.7	7.8	6.0	20.6	26.6	23.3	31.6
영업이익	6.9	7.76	11.1	14.3	11.6	10.2	14.7	12.8	20.8	40.1	49.2	66.9
YoY	220%	98%	103%	56%	68%	31%	32%	-11%	2%	93%	23%	36%
QoQ	-25%	13%	44%	29%	-19%	-12%	44%	-13%				
영업이익률	21.6%	27.4%	27.4%	33.0%	27.1%	23.5%	27.9%	29.2%	21.2%	27.8%	27.0%	29.2%

자료: 하나금융투자

표 5. P1첨단소재 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
매출액	61.6	55.7	74.5	69.9	77.6	74.1	92.0	86.7	223.7	261.7	330.5	379.8
FPCB	25.5	23.6	31.1	30.4	31.0	29.5	37.7	34.0	96.9	110.6	132.2	148.1
방열시트	22.2	18.0	28.6	24.8	26.3	26.0	31.8	27.6	74.9	93.6	111.7	121.5
산업용	13.9	14.1	14.8	14.7	20.3	18.6	22.5	25.1	51.9	57.5	86.6	110.2
영업이익	14.7	12.5	15.9	16.8	20.7	21.6	26.6	23.7	39.2	60.0	92.5	106.7
영업이익률	24%	22%	21%	24%	27%	29%	29%	27%	18%	23%	28%	28%
지배지분순이익	12.4	7.0	11.7	11.6	16.3	16.0	20.8	18.4	22.2	42.7	71.4	83.9
순이익률	20%	13%	16%	17%	21%	22%	23%	21%	10%	16%	22%	22%
부문별매출비중												
FPCB	41%	42%	42%	43%	40%	40%	41%	39%	43%	42%	40%	39%
방열시트	36%	32%	38%	35%	34%	35%	35%	32%	33%	36%	34%	32%
산업용	23%	25%	20%	21%	26%	25%	24%	29%	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%	25%	21%	12%	-1%	14%	20%	12%
방열시트	185%	-20%	12%	31%	18%	44%	11%	11%	-20%	25%	19%	9%
산업용	-10%	25%	8%	27%	46%	32%	52%	71%	-4%	11%	51%	27%
영업이익	366%	26%	10%	45%	41%	72%	67%	40%	-35%	53%	54%	15%
순이익	491%	76%	34%	57%	31%	129%	77%	58%	-37%	92%	67%	17%

자료: 하나금융투자

표 6. 이녹스첨단소재 분기 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020	2021F	2022F
매출액	71.2	73.8	105.9	85.4	96.0	108.4	123.2	113.6	293.1	349.3	336.3	441.1	544.2
FPCB소재	17.2	20.5	25.6	17.2	16.6	16.1	24.1	17.1	80.7	84.5	80.4	73.9	68.7
방열시트/디지털타이저	14.0	18.2	19.1	15.0	16.0	22.3	23.7	19.7	75.7	91.1	66.3	81.7	100.7
반도체소재	9.4	9.5	7.5	7.3	9.3	9.6	10.1	11.3	39.1	32.5	33.8	40.2	46.0
OLED 소재	30.6	25.5	53.7	45.9	54.2	60.4	65.3	65.5	97.6	141.3	155.7	245.3	328.8
영업이익	5.3	7.0	19.4	11.9	13.6	20.0	23.0	19.8	38.3	46.6	43.7	76.5	96.3
세전이익	7.4	4.4	15.9	4.9	14.2	20.3	22.6	19.5	39.0	44.8	32.7	76.6	94.9
지배지분순이익	5.3	3.0	12.4	5.0	11.1	18.6	17.7	15.2	31.2	34.3	25.7	62.5	75.3
수익성													
영업이익률	7.5%	9.5%	18.3%	13.9%	14.2%	18.4%	18.7%	17.5%	13.1%	13.3%	13.0%	17.3%	17.7%
세전이익률	10.4%	6.0%	15.0%	5.8%	14.8%	18.7%	18.4%	17.1%	13.3%	12.8%	9.7%	17.4%	17.4%
지배지분순이익률	7.5%	4.0%	11.7%	5.8%	11.6%	17.2%	14.3%	13.4%	10.6%	9.8%	7.6%	14.2%	13.8%
성장률(YoY)													
전체 매출	-17%	-10%	10%	-1%	35%	47%	16%	33%	-5%	19%	-4%	31%	23%
FPCB소재	-12%	-10%	8%	-8%	-3%	-22%	-6%	-1%	-26%	5%	-5%	-8%	-7%
방열시트	-48%	-23%	-17%	-14%	14%	23%	24%	31%	-20%	20%	-27%	23%	23%
반도체소재	26%	21%	-7%	-19%	-1%	1%	33%	55%	-9%	-17%	4%	19%	14%
OLED 소재	-3%	-7%	29%	13%	77%	136%	22%	43%	58%	45%	10%	58%	34%
영업이익	-55%	-31%	48%	4%	155%	186%	18%	67%	16%	22%	-6%	75%	26%
매출비중													
FPCB소재	24%	28%	24%	20%	17%	15%	20%	15%	28%	24%	24%	17%	13%
방열시트	20%	25%	18%	18%	17%	21%	19%	17%	26%	26%	20%	19%	19%
반도체소재	13%	13%	7%	9%	10%	9%	8%	10%	13%	9%	10%	9%	8%
OLED 소재	43%	35%	51%	54%	56%	56%	53%	58%	33%	40%	46%	56%	60%

자료: 하나금융투자

표 7. 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

- 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 11월 11일

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 11월 11일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2021년 11월 11일 현재 해당회사의 유가증권을 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.