

Let's play with Display : 소재는 only OLED, 장비는 脫 디스플레이

Display Weekly

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

패널 : 패널 메이커 주가 등락 지속

- 2주전 패널 가격 하락세 완화로 반등했던 패널 메이커 주가는 추가 모멘텀 부재로 재차 하락 전환했다(LG디스플레이 -1.8%, BOE -1.8%, AUO -5.6%, Innolux -3.5%).
- 리오프닝 국면에서 가전 세트 수요 둔화 불가피한 가운데 중국 업체들의 가동을 하락 움직임이 아직 뚜렷하게 나타나지 않은 것 감안하면 LCD 패널 가격의 추세적 상승을 기대하기는 어렵다. 다만, 현재 가격대는 한국 및 중국 패널 메이커 모두에게 Cash cost를 위협하는 수준이며, 이에 따라 추가적인 가격 하락 폭은 제한적일 것으로 판단한다. 대수 기준 수요 성장 제한 불구, TV 면적 확대 트렌드 속에서 제한적인 LCD 공급 증가로 인해 TV 패널 가격은 향후 약보합세 나타낼 것으로 판단한다.

소재 및 장비 : 에스에프에이 +10.3% 상승

- P첨단소재는 공시를 통해 최대주주 글렌우드 PE가 매각 주간사를 선정하고 지분 매각을 검토중이라고 언급했고, 한 주간 주가는 +0.7% 상승했다. 2주전 1월 매출이 YoY +12%, MoM +9% 증가하며 급등했던 대만 P필름 기업 Taimide는 지난 주에도 +1.0% 상승했다.
- 파운드리 가격 상승 및 패널 수요 둔화 우려 지속되며 대만 DDI 업체 Novatek은 한 주간 -4.6% 하락했고, LX세미콘 역시 -2.4% 하락했다. 한편, BOE는 DDI 공급 부족으로 인해 애플용 Flexible OLED 패널 생산에 차질을 겪고 있는 것으로 파악된다. 한편, 아이폰 13 기준 OLED 패널 시장 점유율은 삼성디스플레이 80%, LG디스플레이 20% 수준인 것으로 추정되며, Legacy 모델 포함한 2021년 아이폰 OLED 패널 시장 내 점유율은 삼성디스플레이 67%, LG디스플레이 25%, BOE 8% 로 추정된다.
- 대만 Digitimes는 파운드리 업체들의 가격 인상 추세가 2020년 하반기부터 시작된 이후 지금까지 지속되고 있으나 최근들어 팹리스 고객사들의 가격 저항이 나타나고 있다고 언급했다.
- 이번주 실적 발표 예정인 유기재료 기업들은 지난 한주간 횡보했다(UDC -2.8%, 덕산네오룩스 +0.2%).
- 시장 조사기관 Canals는 글로벌 폴더블 스마트폰 판매량 전망치를 2021년 890만대, 2025년 3,000만대(연평균 성장률 53%)로 제시했다.
- Phnoe Arena는 플립 형태의 애플 아이폰 컨셉 모델을 제시했다. 현재 애플 폴더블 스마트폰 출시 시기에 대한 시장 컨센서스는 2023년-2024년이다.
- 1월 중국 스마트폰 출하량은 YoY -18%, MoM -1% 감소했고, 아이폰이 포함된 Non-Local 휴대폰 출하량은 YoY +49%, MoM +22% 증가했다. 중국정보통신기술원(CAICT)에 따르면 중국 내 1월 아이폰 출하량은 730만대로 애플의 중국 내 1월 평균 판매량 480만대를 크게 상회했다.
- 한편, 디스플레이 장비 업체들의 구조적인 수주 증가 기대하기 어려운 상황에서 2차전지, 반도체 등 non-Display 향 장비 수주 증가하고 있는 에스에프에이가 실적 발표 이후 한 주간 +10.3% 상승했다. 삼성디스플레이 A4 투자 이후 지난 5년간 주가 하락한 디스플레이 장비 업체들 중 신규 사업 다각화로 이익 증가 기대할 수 있는 기업들의 기대수익률은 매우 높은 수준이라고 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	2022F	2023F	2022F	2023F
LG디스플레이	6,870	19,200	-1.8%	-17.1%	-22.0%	-1.7	-23.3	20.7	7.7	5.8	0.5	0.46
LX세미콘	1,901	116,900	-2.4%	-18.4%	-30.1%	-0.1	-11.5	11.0	6.0	5.6	1.8	1.5
덕산네오룩스	1,024	41,250	+0.2%	-21.3%	-26.7%	-2.4	1.9	0.6	17.6	14.3	3.1	2.6
P첨단소재	1,283	43,700	+0.7%	-18.3%	-20.7%	4.7	-5.7	0.6	19.1	16.2	3.5	3.0
이녹스첨단소재	871	44,050	-1.0%	-19.8%	-4.6%	2.7	-7.5	5.1	10.0	8.7	2.3	1.8
에스에프에이	1,327	36,950	+10.3%	+7.0%	+2.5%	7.0	0.4	-7.8	9.2	8.3	1.1	1.0
AP시스템	335	21,900	-0.9%	-10.3%	-13.1%	-0.7	-0.4	1.1	-	-	-	-
코스피	2,157,426	2,745	-0.1%	-4.2%	-7.8%	894.2	300.8	-1,282.9	10.4	10.8	1.1	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	
						22F	23F	22F	23F	22F	23F	21F	22F	21	22F
패널	LGD	6.9	-1.8%	-17.1%	-22.0%	7.7배	5.8배	0.5배	0.5배	-25%	+34%	12.0%	6.6%	29.4	29.1
	BOE	34.8	-1.8%	-1.6%	-2.8%	8.4배	7.4배	1.3배	1.1배	+394%	-10%	18.7%	15.6%	39.9	42.3
	Tianma	5.6	-0.2%	-7.7%	-7.3%	13.8배	11.9배	0.8배	0.8배	+7%	+21%	5.5%	6.2%	6.2	7.6
	AUO	8.4	-5.6%	-6.6%	-10.9%	7.2배	7.5배	0.8배	0.8배	+0%	-4%	28.4%	11.6%	15.9	14.5
	Innolux	7.6	-3.5%	-8.7%	-14.3%	6.3배	6.8배	0.6배	0.6배	+3392%	-54%	22.2%	8.7%	15.2	13.5
	JDI	0.4	+4.9%	+13.2%	+19.4%	-7.5배	252.9배	2.9배	1.8배	+68%	+103%	-28.0%	8.9%	3.0	3.0
OLED 유기소재	덕산네오룩스	1.0	+0.2%	-21.3%	-26.7%	17.6배	14.3배	3.1배	2.6배	+47%	+14%	22.1%	20.0%	0.2	0.2
	UDC	7.8	-2.8%	-9.1%	-16.6%	26.9배	22.2배	5.0배	4.1배	+40%	+30%	18.2%	19.5%	0.7	0.8
DDI	LX세미콘	1.9	-2.4%	-18.4%	-30.1%	6.0배	5.6배	1.8배	1.5배	+8%	+6%	47.4%	34.7%	1.9	2.2
	Novatek	11.7	-4.6%	-12.5%	-17.2%	7.0배	8.0배	3.6배	3.0배	+227%	+0%	69.0%	53.6%	5.8	6.4
PI	PI첨단소재	1.3	+0.7%	-18.3%	-20.7%	19.1배	16.2배	3.5배	3.0배	+5%	+18%	19.6%	19.6%	0.3	0.4
	Taimide	0.3	+1.0%	+6.0%	+5.9%	15.2배	0.0배	0.0배	0.0배	-13%	+26%	12.1%	13.6%	0.1	0.1
	Kaneka	2.7	-0.3%	+0.8%	+1.5%	9.5배	9.3배	0.7배	0.6배	+66%	+2%	7.5%	7.3%	6.9	7.0
CCL	이녹스첨단	0.9	-1.0%	-19.8%	-4.6%	10.0배	8.7배	2.3배	1.8배	+12%	+15%	31.2%	25.9%	0.5	0.5
	Taiflex	0.4	-1.4%	-2.3%	-3.0%	10.1배	8.7배	1.2배	0.0배	+12%	+12%	12.2%	12.2%	0.4	0.5
장비	에스에프에이	1.3	+10.3%	+7.0%	+2.5%	9.2배	8.3배	1.1배	1.0배	+24%	+10%	11.1%	12.5%	1.6	1.8
	AP시스템	0.3	-0.9%	-10.3%	-13.1%	0.0배	0.0배	0.0배	0.0배	+0%	+0%	0.0%	0.0%	-	-
	아이씨디	0.2	+0.5%	-15.4%	-20.6%	0.0배	0.0배	0.0배	0.0배	+0%	+0%	0.0%	0.0%	-	-
	주성엔지	1.0	+1.7%	-8.3%	+0.5%	10.1배	8.2배	2.6배	2.0배	+1069%	+26%	30.1%	28.8%	0.3	0.5
	비아트론	0.1	+0.2%	-3.0%	-11.3%	0.0배	0.0배	0.0배	0.0배	+0%	+0%	0.0%	0.0%	-	-
	필옵틱스	0.2	-0.5%	-12.8%	-11.0%	0.0배	0.0배	0.0배	0.0배	+0%	+0%	0.0%	0.0%	-	-
	에프엔에스테크	0.1	+4.5%	-11.0%	-21.3%	0.0배	0.0배	0.0배	0.0배	+0%	+0%	0.0%	0.0%	-	-
	에스티아이	0.3	+4.5%	-5.4%	-17.2%	7.4배	5.8배	1.2배	1.0배	+81%	+28%	11.4%	17.9%	0.3	0.4
	힘스	0.1	-1.1%	+5.5%	-2.5%	0.0배	0.0배	0.0배	0.0배	+0%	+0%	0.0%	0.0%	-	-
	Coherent	7.9	+2.2%	+4.1%	-0.2%	28.3배	0.0배	5.4배	0.0배	+0%	+0%	0.0%	0.0%	-	-
	Ulvac	3.1	-1.6%	-12.1%	-16.9%	15.3배	11.3배	1.6배	1.5배	+30%	+35%	7.8%	11.2%	1.9	2.3

주1): 연간 실적 마감 시즌의 경우 해외 종목들과의 회계연도 마감 시점 차이로 인해 차년도 기준 달라짐, 실적 시즌 마무리 전까지 해당 테이블은 추가 상승률 데이터 확인용

주2): P/E 및 P/B는 컨센서스 기준 밸류에이션. 컨센서스가 없는 경우는 미표기

자료: FnGuide, 하나금융투자

[TV 패널 2월 상반기 가격 (1월 하반기 대비 증감률, HoH)]

- 75인치 302달러 (-1.0%, 축소)
- 65인치 194달러 (-1.0%, 축소)
- 55인치 123달러 (Flat)
- 43인치 84달러 (Flat)
- 32인치 40달러 (Flat)

[TV 패널 분기 평균 가격 증감률 (4Q21 대비 1Q22 증감률)]

- 75인치 : -9.1%
- 65인치 : -11.6%
- 55인치 : -16.4%
- 43인치 : -5.3%
- 32인치 : -8.2%

[IT 패널 2월 상반기 가격 (1월 하반기 대비 증감률, HoH)]**모니터**

- 27인치 89.1달러 (-1.1%, 축소)
- 21.5인치 70.5달러 (-1.4%, 확대)

노트북

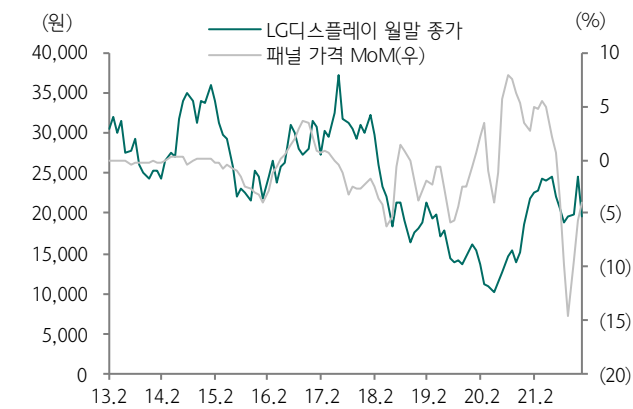
- 17.3인치 90.8달러 (-0.7%, 축소)
- 15.6인치 78.2달러 (-0.8%, 축소)

Review 및 전망 : 55인치 TV 패널 가격 하락이 7개월만에 중단됐고, 32,43인치 TV 패널 가격 역시 한달 만에 다시 Flat 전환했다. 32, 43인치는 최근 6개 반월 동안 하락과 Flat이 번갈아 나타나고 있다. TV 시장 내 가장 큰 비중 차지하는 40인치 및 50인치대 (2021년 글로벌 패널 출하량 중 40인치대 비중 23%, 50인치대 비중 29%) 패널의 가격 하락세 중단은 세트-패널 간의 가격 협상력 이동 시그널이라고 판단한다.

물론, 중국 업체들의 가동률 하락 움직임이 아직 뚜렷하게 나타나지 않았고 글로벌 TV 세트 수요 둔화 지속되는 상황에서 가격의 추세적 상승을 기대하기는 어렵다. 다만, 현재 가격대는 한국 및 중국 패널 메이커 모두에게 Cash cost를 위협하는 수준이며, 이에 따라 추가적인 가격 하락 폭은 제한적일 것으로 판단한다. 대수 기준 수요 성장 제한 불구, TV 면적 확대 트렌드 속에서 제한적인 LCD 공급 증가로 인해 TV 패널 가격은 향후 약보합세 나타낼 것으로 판단한다.

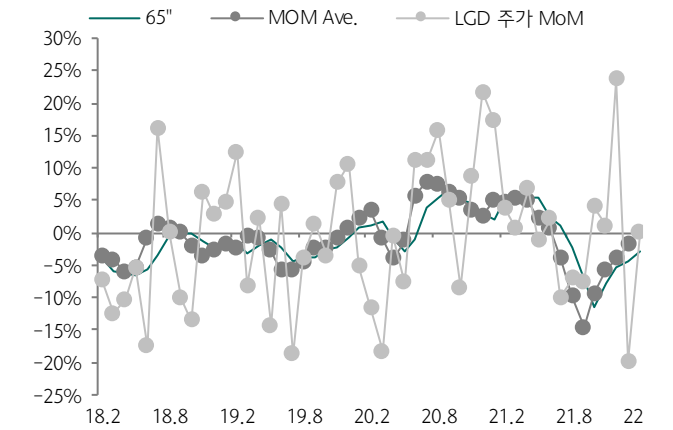
IT 부문의 경우 4개 반월 연속 하락세 이어갔으나 하락폭은 전반적으로 축소됐다. 현 가격대는 역대 최고치 기록한 2021년 11월 대비 불과 2% 낮은 수준이다. 패널 메이커들의 LCD 부문 수익성을 우려할만한 수준은 아니라고 판단한다.

그림 1. LGD 주가 및 LCD TV 패널 가격 일별 증감률 추이



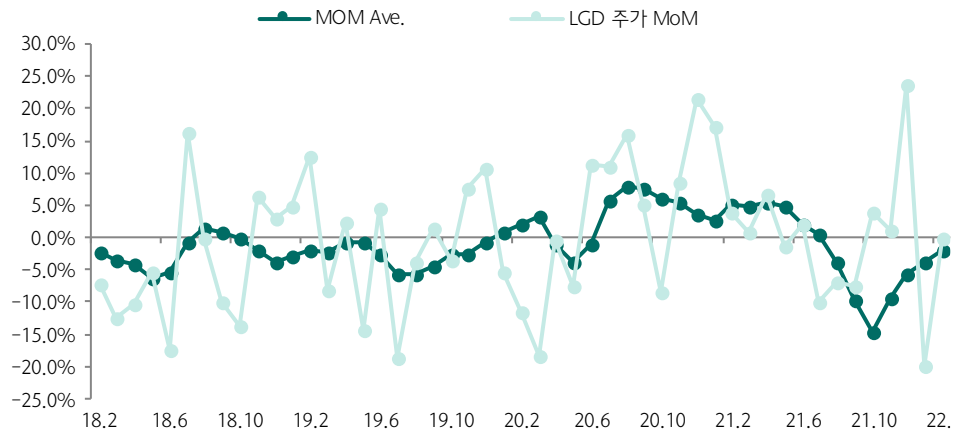
자료: 하나금융투자

그림 2. LCD TV 패널 가격 및 LGD 주가 일별 증감률 추이



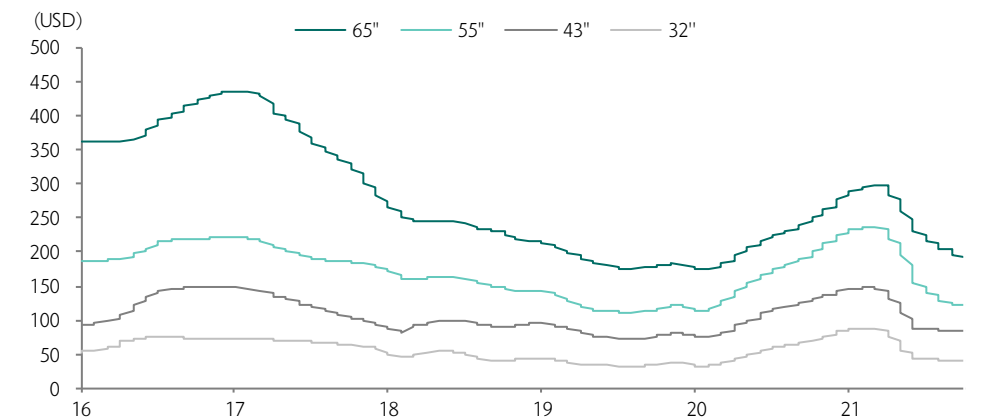
자료: 하나금융투자

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



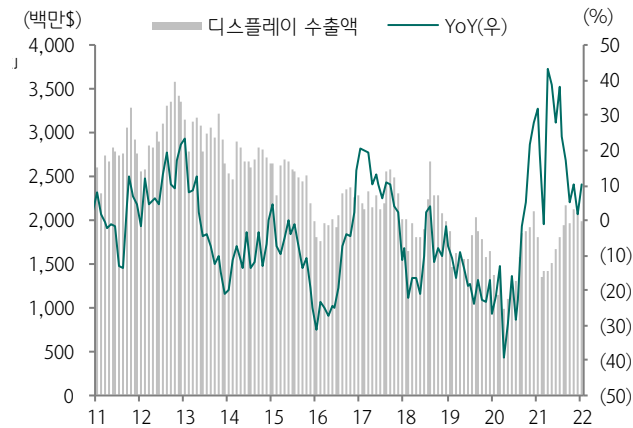
자료: 하나금융투자

그림 4. TV 인치대별 LCD 패널 가격 추이



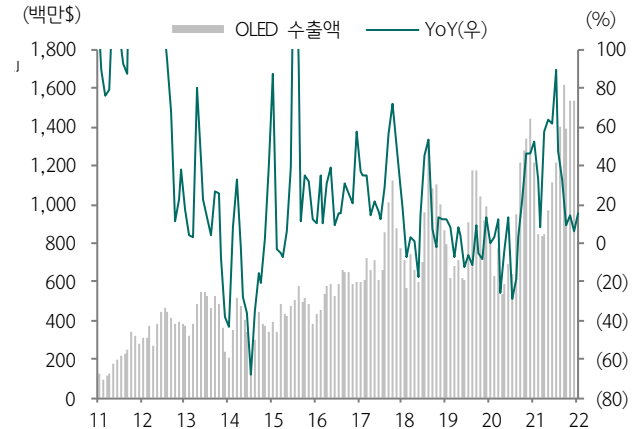
자료: 하나금융투자

그림 5. 디스플레이 Total 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



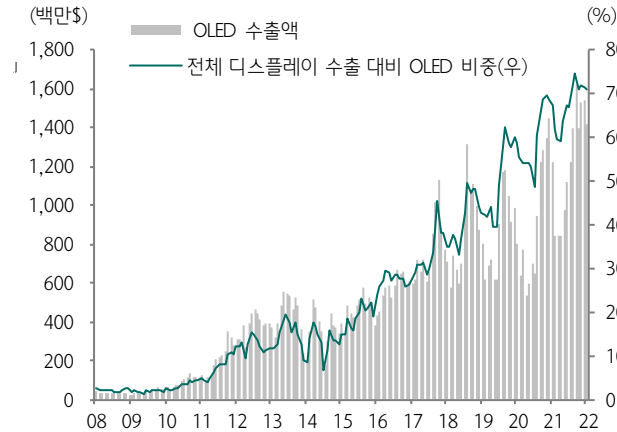
자료: 하나금융투자

그림 6. OLED 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



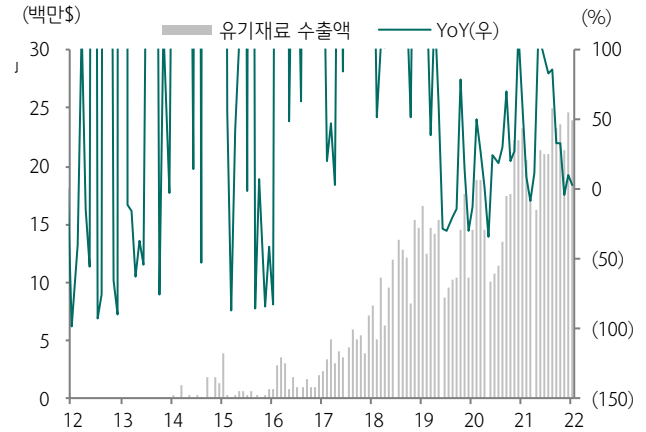
자료: 하나금융투자

그림 7. OLED 수출 비중



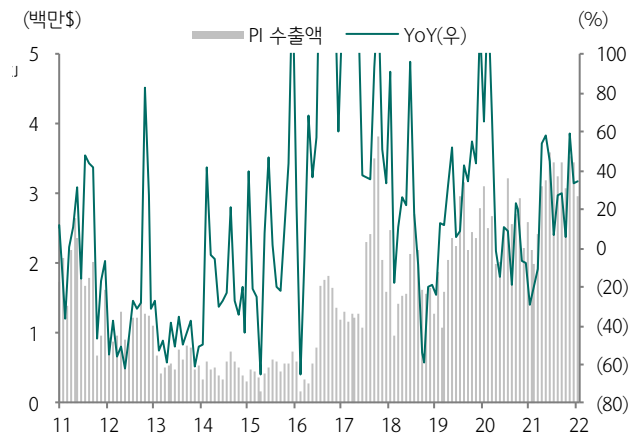
자료: 하나금융투자

그림 8. 유기재료 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



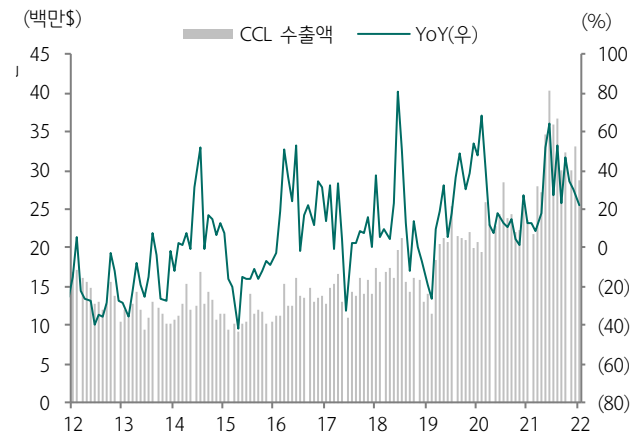
자료: 하나금융투자

그림 9. PI 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



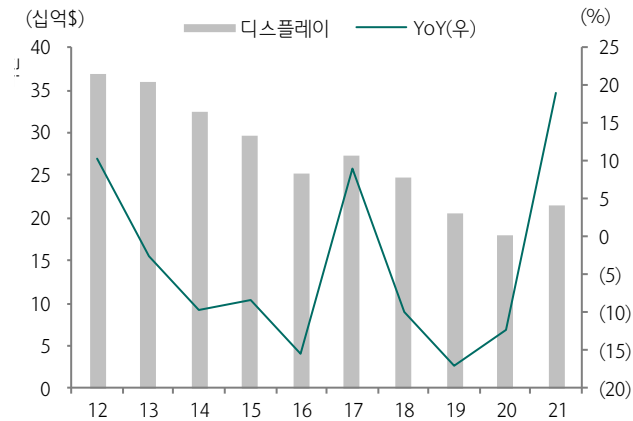
자료: 하나금융투자

그림 10. CCL 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



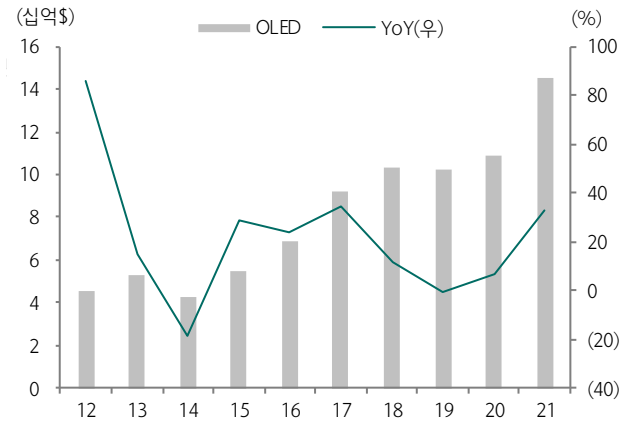
자료: 하나금융투자

그림 11. 연간 디스플레이 수출액 및 YoY 증감률



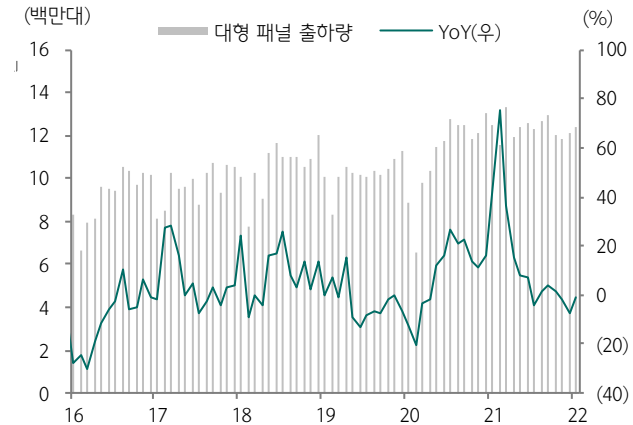
자료: 산업통상자원부, 한국 디스플레이 산업 협회, 하나금융투자

그림 12. 연간 OLED 수출액 및 YoY 증감률



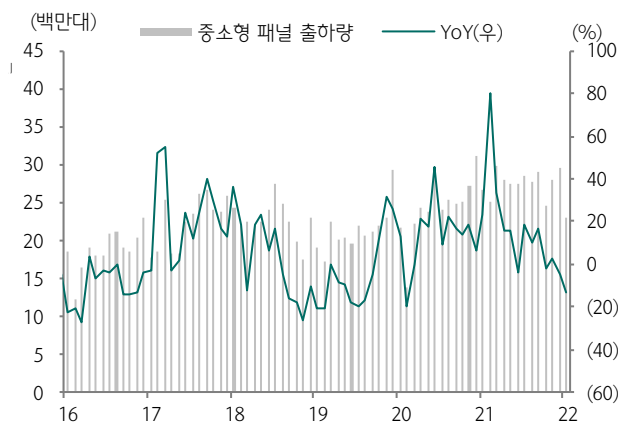
자료: 산업통상자원부, 한국 디스플레이 산업 협회, 하나금융투자

그림 13. Innolux 대형 패널 월별 출하량 추이



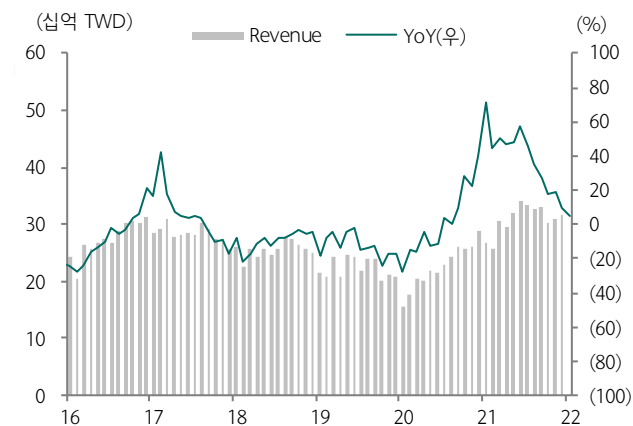
자료: Innolux, 하나금융투자

그림 14. Innolux 중소형 패널 월별 출하량 추이



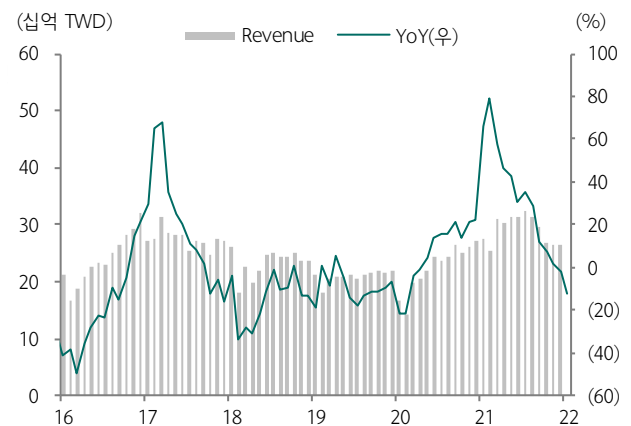
자료: Innolux, 하나금융투자

그림 15. AUO 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



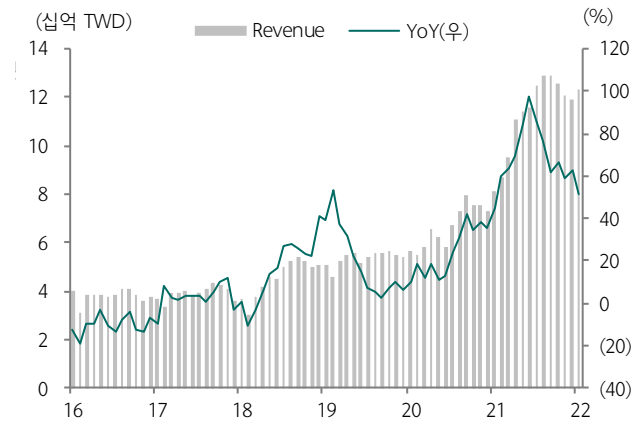
자료: 하나금융투자

그림 16. Innolux 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



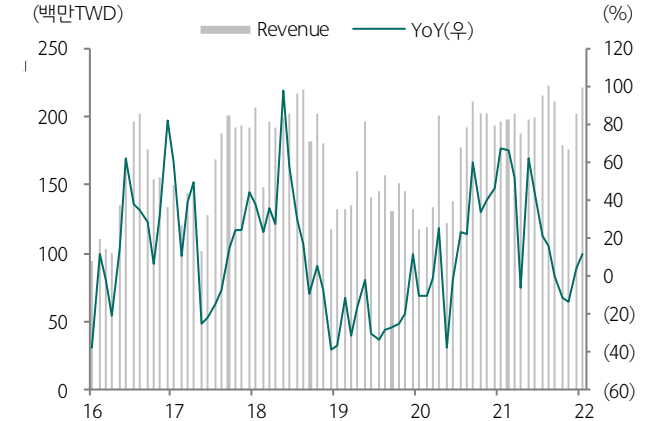
자료: 하나금융투자

그림 17. Novatek 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



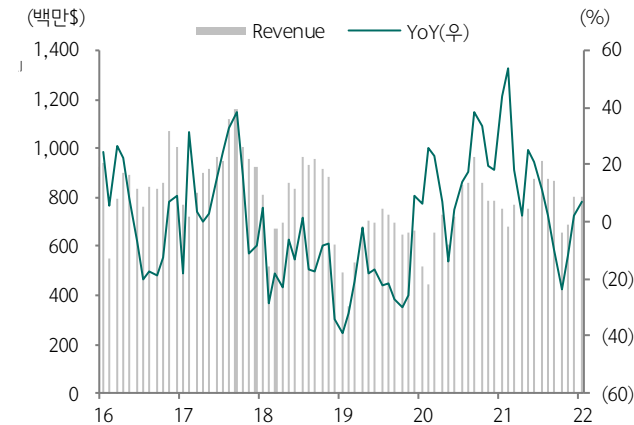
자료: 하나금융투자

그림 18. Taimide 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



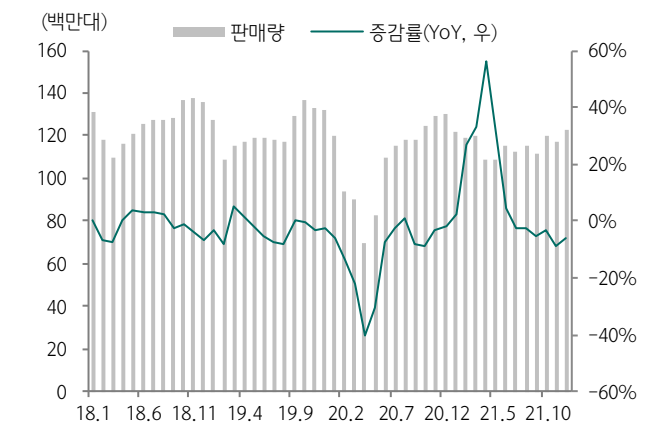
자료: 하나금융투자

그림 19. Taiflex 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



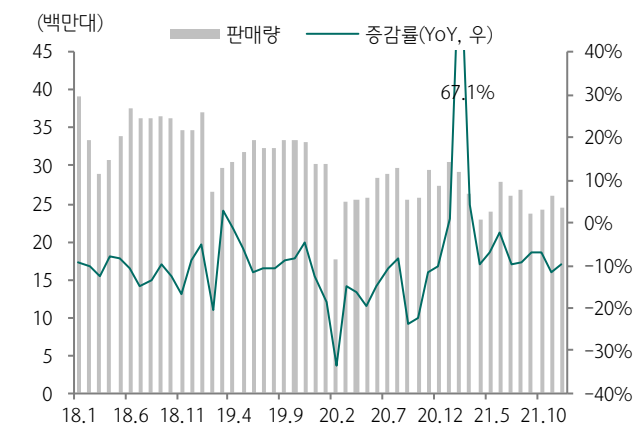
자료: 하나금융투자

그림 20. 글로벌 스마트폰 판매량 및 전년동월대비 증감률 추이



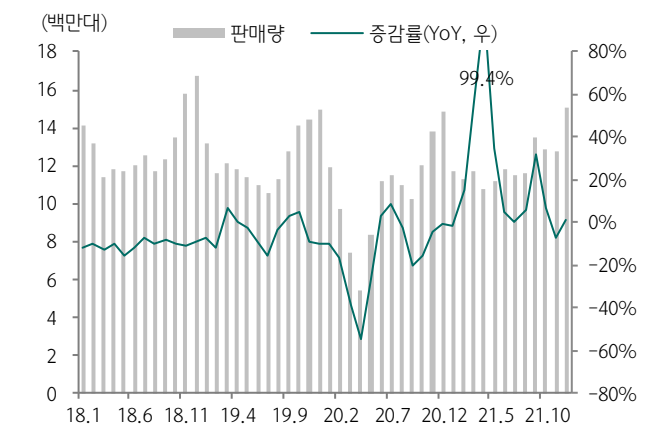
자료: Counterpoint, 하나금융투자

그림 21. 중국 스마트폰 판매량 및 전년동월대비 증감률 추이



자료: Counterpoint, 하나금융투자

그림 22. 미국 스마트폰 판매량 및 전년동월대비 증감률 추이



자료: Counterpoint, 하나금융투자

표 1. LG디스플레이 실적 추이 및 전망

(단위 : 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2020	2021	2022F	2023F
매출액(십억원)	6,883	6,966	7,223	8,807	6,890	6,401	7,646	8,134	24,230	29,878	29,072	29,534
YoY	46%	31%	7%	18%	0%	-8%	6%	-8%	3%	23%	-3%	2%
LCD TV	1,170	1,386	1,047	872	822	841	676	778	3,544	4,475	3,116	3,020
OLED TV	964	1,251	1,264	1,506	1,108	1,475	1,503	1,519	3,225	4,984	5,606	6,855
Monitor	1,170	1,267	1,445	1,708	1,299	1,240	1,399	1,511	4,402	5,589	5,449	5,175
Notebook	895	919	975	1,187	983	889	935	1,051	3,329	3,976	3,858	3,673
Tablet	688	529	831	804	715	497	766	756	2,447	2,851	2,735	2,649
LCD Mobile	241	223	119	62	119	86	92	101	1,923	645	398	261
OLED Mobile	1,136	891	953	1,559	939	832	1,636	1,259	3,045	4,539	4,666	4,530
Etc.	344	348	455	450	360	388	506	500	1,666	1,597	1,754	1,789
영업이익(십억원)	523	701	529	476	186	142	526	561	-29	2,229	1,415	1,622
YoY	흑자전환	흑자전환	222%	-31%	-64%	-80%	-1%	18%	적자유지	흑자전환	-37%	15%
영업이익률	8%	10%	7%	5%	3%	2%	7%	7%	0%	7%	5%	5%
지배순이익	228	363	420	175	74	41	330	362	-513	1,185	808	1,506
YoY	-215%	-174%	432%	82%	-67%	-89%	-21%	107%	적자유지	흑자전환	-32%	86%

자료: 하나금융투자

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

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2020	2021	2022F	2023F
OLED TV	14%	18%	18%	17%	16%	23%	20%	19%	13%	17%	19%	23%
OLED Mobile	17%	13%	13%	18%	14%	13%	21%	15%	13%	15%	16%	15%
OLED Total	31%	31%	31%	35%	30%	36%	41%	34%	26%	32%	35%	39%

자료: 하나금융투자

표 3. LX세미콘 실적 추이 및 전망

(단위 : 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2020	2021	2022F	2023F
매출	405.6	449.3	505.4	538.6	531.1	500.3	593.3	605.1	1,161.9	1,898.8	2,229.8	2,423.7
OLED TV	53.8	58.6	70.0	58.6	65.2	65.6	66.0	65.8	149.0	241.0	262.6	279.6
OLED Mobile	126.3	112.4	126.3	158.4	123.0	119.4	207.4	178.5	306.5	523.5	628.4	734.1
OLED 기타	18.2	18.0	20.2	37.7	25.9	20.2	32.4	50.2	57.3	94.0	128.7	123.0
LCD TV	104.4	143.6	152.3	119.1	133.9	173.4	162.6	163.8	293.8	519.4	633.6	742.8
LCD 기타	103.0	116.7	136.5	164.8	183.1	121.7	124.9	146.8	355.3	520.9	576.5	544.2
YoY	91%	105%	38%	48%	31%	11%	17%	12%	34%	63%	17%	9%
OLED TV	80%	107%	36%	50%	21%	12%	-6%	12%	14%	62%	9%	6%
OLED Mobile	322%	199%	13%	25%	-3%	6%	64%	13%	212%	71%	20%	17%
OLED 기타	226%	131%	-8%	72%	43%	12%	60%	33%	17%	64%	37%	-4%
LCD TV	33%	134%	89%	62%	28%	21%	7%	38%	19%	77%	22%	17%
LCD 기타	50%	39%	35%	62%	78%	4%	-8%	-11%	3%	47%	11%	-6%
수익성												
영업이익	59.2	95.6	129.0	85.8	80.5	86.9	106.9	97.1	94.2	369.6	371.3	410.9
영업이익률	14.6%	21.3%	25.5%	15.9%	15.1%	17.4%	18.0%	16.1%	8.1%	19.5%	16.7%	17.0%

자료: 하나금융투자

표 4. 덕산네오룩스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
매출액	31.8	28.3	40.6	43.5	42.7	43.3	58.6	55.1	97.9	144.2	199.7	232.7
YoY	64%	25%	44%	57%	34%	53%	44%	27%	8%	47%	39%	16%
QoQ	15%	-11%	44%	7%	-2%	1%	36%	-6%				
HTL & Prime	22.6	21.0	35.4	38.7	37.9	38.5	53.4	49.6	77.3	117.6	179.4	203.4
Red Host	9.2	7.3	5.3	4.8	4.8	4.7	5.3	5.5	20.6	26.6	20.3	29.2
영업이익	6.9	7.76	11.1	14.3	11.6	10.2	16.3	15.6	20.8	40.1	53.6	67.0
YoY	220%	98%	103%	56%	68%	31%	46%	9%	2%	93%	34%	25%
QoQ	-25%	13%	44%	29%	-19%	-12%	60%	-4%				
영업이익률	21.6%	27.4%	27.4%	33.0%	27.1%	23.5%	27.7%	28.3%	21.2%	27.8%	26.8%	28.8%

자료: 하나금융투자

표 5. P1첨단소재 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2020	2021	2022F	2023F
매출액	77.6	74.1	80.3	69.9	77.5	76.7	97.5	95.8	261.7	301.9	347.7	398.5
FPCB	31.0	29.5	33.0	27.6	28.9	29.6	38.9	38.1	110.6	121.1	135.6	152.2
방열시트	26.3	26.0	28.4	25.6	24.7	23.2	31.9	31.5	93.6	106.3	111.2	118.8
산업용	20.3	18.6	18.9	16.8	23.9	23.9	26.8	26.2	57.5	74.6	100.8	127.5
영업이익	20.7	21.6	19.2	14.4	8.7	19.0	26.0	24.3	60.0	75.9	78.1	94.0
영업이익률	27%	29%	24%	21%	11%	25%	27%	25%	23%	25%	22%	24%
지배지분순이익	16.3	16.0	15.6	16.1	6.9	14.6	19.9	18.6	42.7	64.0	60.1	72.6
순이익률	21%	22%	19%	23%	9%	19%	20%	19%	16%	21%	17%	18%
부문별매출비중												
FPCB	41%	42%	42%	43%	40%	40%	41%	39%	43%	42%	40%	39%
방열시트	36%	32%	38%	35%	34%	35%	35%	31%	33%	36%	34%	32%
산업용	23%	25%	20%	21%	26%	25%	23%	30%	23%	22%	26%	29%
YoY												
전사 매출	26%	33%	8%	0%	0%	4%	21%	37%	17%	15%	15%	15%
FPCB	22%	25%	6%	-9%	-7%	0%	18%	38%	14%	9%	12%	12%
방열시트	18%	44%	-1%	3%	-6%	-11%	12%	23%	25%	14%	5%	7%
산업용	46%	32%	28%	14%	18%	29%	42%	56%	11%	30%	35%	26%
영업이익	41%	72%	21%	-14%	-58%	-12%	35%	69%	53%	26%	3%	20%
순이익	31%	129%	33%	39%	-57%	-9%	27%	15%	92%	50%	-6%	21%

자료: 하나금융투자

표 6. 이녹스첨단소재 분기 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액	96.0	108.4	140.7	142.1	113.7	120.8	156.5	153.8	349.3	336.3	487.3	544.8	601.0
FPCB소재	16.6	16.1	16.5	17.2	14.1	13.9	14.1	13.5	84.5	80.4	66.5	55.6	46.9
방열시트/디지털타이저	16.0	22.3	29.9	29.3	20.4	29.7	30.3	29.1	91.1	66.3	97.5	109.5	121.6
반도체소재	9.3	9.6	10.7	10.5	10.3	10.8	12.6	12.7	32.5	33.8	40.1	46.5	55.3
OLED 소재	54.2	60.4	83.6	85.1	68.9	66.4	99.4	98.5	141.3	155.7	283.3	333.2	377.1
영업이익	13.6	19.9	30.8	32.5	19.8	21.5	34.2	33.3	46.6	43.7	96.8	108.7	130.4
세전이익	14.2	20.3	32.3	33.4	19.7	21.5	34.1	33.2	44.8	32.7	100.2	108.5	130.5
지배지분순이익	11.1	19.2	25.6	24.4	15.6	17.0	26.9	25.8	34.3	25.2	80.3	85.2	102.4
수익성													
영업이익률	14.2%	18.4%	21.9%	22.9%	17.4%	17.8%	21.8%	21.6%	13.3%	13.0%	19.9%	20.0%	21.7%
세전이익률	14.8%	18.7%	22.9%	23.5%	17.4%	17.8%	21.8%	21.6%	12.8%	9.7%	20.6%	19.9%	21.7%
지배지분순이익률	11.6%	17.7%	18.2%	17.2%	13.7%	14.0%	17.2%	16.8%	9.8%	7.5%	16.5%	15.6%	17.0%
성장률(YoY)													
전체 매출	35%	47%	33%	66%	18%	11%	11%	8%	19%	-4%	45%	12%	10%
FPCB소재	-3%	-21%	-35%	0%	-15%	-14%	-15%	-22%	5%	-5%	-17%	-16%	-16%
방열시트	14%	23%	56%	95%	27%	33%	1%	-1%	20%	-27%	47%	12%	11%
반도체소재	-1%	1%	42%	44%	11%	13%	18%	21%	-17%	4%	19%	16%	19%
OLED 소재	77%	136%	56%	85%	27%	10%	19%	16%	45%	10%	82%	18%	13%
영업이익	155%	185%	58%	173%	45%	8%	11%	2%	22%	-6%	122%	12%	20%
매출비중													
FPCB소재	17%	15%	12%	12%	12%	12%	9%	9%	24%	24%	14%	10%	8%
방열시트	17%	21%	21%	21%	18%	25%	19%	19%	26%	20%	20%	20%	20%
반도체소재	10%	9%	8%	7%	9%	9%	8%	8%	9%	10%	8%	9%	9%
OLED 소재	56%	56%	59%	60%	61%	55%	64%	64%	40%	46%	58%	61%	63%

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: 2022년 2월 18일

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 2022년 2월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2022년 2월 18일 현재 해당회사의 유가증권권을 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.