Let's play with Display : 대만 디스플레이 체인 2월 실적 부진

Display Weekly

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

패널 : 2월 AUO, Innolux 매출 부진

- 3월 상반월 TV 패널 가격 하락세 완화되며 글로벌 패널 메이커 주가 소폭 상승했다(LGD +0.3%, AUO +1.4%, Innolux +2.7%).
- TV 패널 가격 하락세 완화는 긍정적이나 패널 메이커들의 캐시카우 역할 하고 있는 IT 부문 하락세 지속은 부정적이다. 모니터는 10개 반월, 노트북은 6개 반월 연속 하락세 이어갔고 하락폭은 축소됐으나, TV와 달리 하락폭 확대시의 하락률이 확대되고 있다는 점은 부정적이다. IT부문의 경우 TV보다 리오프닝 관련 피해가 클 것으로 예상되므로 당분간 가격 하락세 지속될 것으로 판단한다.
- 대만 패널 메이커 2월 매출은 AUO가 YoY Flat으로 2020년 8월 이후 처음 성장세 중단됐고, MoM 기준으로는 -8% 하락하며 두 달 연속 전월 대비 감소했다. Innolux 2월 매출은 YoY -13% 감소하며 두달 연속 전년 동월 대비 감소했고, MoM -9% 감소하며 7개월 연속 전월 대비 감소했다.
- 미 상무부 산업안전국은 미검증목록, 일명 블랙리스트에 중국 3위 LCD 기업 HKC를 포함시켰다.
- 삼성전자는 2021년 TV 등 가전 패널 구입에 10.6조원(YoY +94%)을 사용했다고 공시했다.

소재 및 장비 : 유기재료 시장 성장 지속

- 대만 DDI 업체 Novatek 2월 매출은 YoY +35% 증가하며 46개월 연속 증가세 이어갔으나 증가율은 2020년 12월 이후 가장 낮은 수치이며, MoM 기준으로는 -5% 감소해 DDI Peak-out 우려 지속됐다. Novatek 주가는 -1.6%, LX세미콘은 -0.1% 하락했다.
- 대만 PI필름 업체 Taimide의 2월 매출은 YoY +5% 증가했으나, MoM -6% 감소했다. 다만 최근 3개월 연속 전년 동월 대비 증가하며 2021년 말 불거진 서플라이 체인 과다 재고 우려를 다소 불식시켜주는 모습이다. 다만, 2월 매출 증가폭이 크지 않았고 최근 모바일 시장 우려 지속 부각되면서 Taimide 주가는 한 주간 -4.5% 하락했고 PI첨단소재도 -0.3% 하락하며 횡보했다.
- 대만 CCL 업체 Taiflex의 2월 매출은 YoY -17%, MoM -29% 감소했다. CCL 역시 서플라이 체인 전반의 재고 우려 부각되는 가운데 실제 월 매출도 부진한 모습이다. Taiflex 주가는 한 주간 -4.1% 하락했고, 이녹스첨단소재는 -3.0% 하락했다.
- Ubi Research는 2021년 OLED 소재 매출 기업별 순위를 발표했다 : 1위 UDC(319백만$), 2위 덕산네오룩스(172백만$), 3위 Dupont(163백만$) 등.
- Omdia는 2021년 OLED 스마트폰 패널 출하량이 5.35억대로 YoY +33% 증가했다고 발표했다(OLED 침투율 40%). Flexible OLED 패널 출하량이 3.25억대(폴더블 패널 890만대 포함)로 YoY +74% 증가한 반면, 중저가 모델인 Rigid OLED 패널 출하량은 2.1억대로 YoY -2% 감소했다. 애플의 OLED 모델 출하량은 2021년 1.78억대로 YoY +93% 증가했고, 전체 아이폰 출하량 중 OLED 비중은 2020년 45%, 2021년 76% 상승했다. 삼성전자의 OLED 모델 출하량은 2021년 1.35억대로 YoY -15% 감소했고, 전체 삼성전자 스마트폰 출하량 중 OLED 비중은 2021년 50%로 전년 대비 하락했다.
- 삼성디스플레이의 Rigid OLED 제조 라인의 경우 상기한 대로 중저가 Rigid OLED 패널에 대한 모바일 시장 내 수요 감소하며 가동률 하락 우려 지속 제기돼왔으나, 최근 노트북, 태블릿 등 신규 수요처로의 시장 확대 통해 패널 출하면적 늘어나고 있으며 관련 서플라이 체인 수혜 역시 확대되고 있다.
- 전반적으로 스마트폰 수요 부진, 삼성전자 GOS 이슈로 인해 OLED 체인 주가 모두 부진한 모습이지만, 유기재료 기업들의 경우 시장 성장성 및 가격 매력 보유하고 있다고 판단한다(관련 기업 : 덕산네오룩스, UDC)

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	6,673	18,650	+0.3%	-4.6%	-24.2%	-14.2	-4.9	17.2	7.5	5.6	0.5	0.44
LX세미콘	1,971	121,200	-0.1%	+1.2%	-27.6%	8.8	-23.6	14.0	6.1	5.7	1.9	1.5
덕산네오룩스	1,008	40,600	-1.5%	-1.3%	-27.9%	4.0	-6.0	2.0	19.1	15.5	3.3	2.7
PI첨단소재	1,299	44,250	-0.3%	+2.0%	-19.7%	3.4	-4.0	0.7	19.2	16.4	3.5	3.0
이녹스첨단소재	821	41,500	-3.0%	-6.7%	-10.1%	3.8	-8.0	3.9	9.4	8.2	2.2	1.7
에스에프에이	1,433	39,900	+1.8%	+19.1%	+10.7%	9.4	-3.6	-5.3	9.8	8.6	1.1	1.0
AP시스템	365	23,900	-1.4%	+8.1%	-5.2%	3.2	-2.4	-0.8	7.8	6.8	1.5	1.3
코스피	2,090,548	2,661	-1.9%	-3.2%	-10.6%	-1,283.4	-3,355.1	4,511.1	10.1	10.6	1.1	1.0

자료: Quantiwise, 하나금융투자

글로벌 디스플레이 업종

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

(단위: 조 원)

	기업	시총	5Days	1M	YTD	PER		PBR		EPS Growth		ROE		매출	
						22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F
패널	LGD	6.7	+0.3%	-4.6%	-24.2%	7.5배	5.6배	0.5배	0.4배	-25%	+34%	6.6%	8.3%	29.1	29.6
	BOE	33.2	-4.5%	-11.2%	-12.1%	7.7배	6.7배	1.2배	1.0배	+396%	-11%	15.6%	15.7%	43.4	47.9
	Tianma	5.3	-5.6%	-8.7%	-15.2%	13.8배	11.9배	0.7배	0.7배	+7%	+11%	5.8%	6.0%	7.2	8.5
	AUO	9.0	+1.4%	-0.5%	-6.1%	7.6배	7.9배	0.8배	0.8배	-55%	-4%	11.6%	10.2%	14.7	14.7
	Innolux	7.9	+2.7%	-0.3%	-11.5%	7.3배	7.0배	0.6배	0.6배	-56%	+4%	8.3%	8.1%	13.5	13.6
	JDI	0.4	-4.8%	-2.4%	+11.1%	-7.0배	235.3배	2.7배	1.7배	+68%	+103%	8.9%	18.4%	3.1	3.3
OLED 유기 소재	덕산네오룩스	1.0	-1.5%	-1.3%	-27.9%	19.1배	15.5배	3.3배	2.7배	+45%	+5%	18.6%	19.1%	0.2	0.3
	UDC	9.3	+0.5%	+10.8%	-5.0%	33.9배	28.4배	5.6배	4.7배	+20%	+19%	17.9%	17.6%	0.8	0.9
DDI	LX세미콘	2.0	-0.1%	+1.2%	-27.6%	6.1배	5.7배	1.9배	1.5배	+8%	+7%	35.3%	29.9%	2.3	2.5
	Novatek	12.3	-1.6%	-0.3%	-13.5%	7.2배	8.4배	3.8배	3.1배	+1%	-14%	53.6%	40.7%	6.5	6.3
PI	PI첨단소재	1.3	-0.3%	+2.0%	-19.7%	19.2배	16.4배	3.5배	3.0배	+6%	+17%	19.7%	19.9%	0.4	0.4
	Taimide	0.3	-4.5%	+3.2%	+8.2%	15.5배	0.0배	0.0배	0.0배	+0%	+0%	13.6%	0.0%	0.1	-
	Kaneka	2.4	-7.9%	-14.6%	-13.1%	8.1배	7.9배	0.6배	0.5배	+67%	+2%	7.3%	7.4%	7.3	7.3
CCL	이녹스첨단	0.8	-3.0%	-6.7%	-10.1%	9.4배	8.2배	2.2배	1.7배	+12%	+15%	25.9%	23.3%	0.5	0.6
	Taiflex	0.4	-4.1%	-5.1%	-6.6%	11.7배	9.8배	1.1배	0.0배	+28%	+19%	12.2%	0.0%	0.5	-
장비	에스에프에이	1.4	+1.8%	+19.1%	+10.7%	9.8배	8.6배	1.1배	1.0배	+26%	+14%	12.6%	12.8%	1.8	1.9
	AP시스템	0.4	-1.4%	+8.1%	-5.2%	7.8배	6.8배	1.5배	1.3배	-18%	+15%	0.0%	20.9%	0.6	0.6
	아이씨디	0.2	+0.0%	+1.5%	-19.8%	0.0배	0.0배	0.0배	0.0배	+0%	+0%	0.0%	0.0%	-	-
	주성엔지	1.2	-12.0%	+16.4%	+15.0%	10.6배	8.8배	2.5배	1.9배	+38%	+20%	28.4%	24.5%	0.5	0.5
	비아트론	0.1	-3.3%	+6.3%	-5.9%	0.0배	0.0배	0.0배	0.0배	+0%	+0%	0.0%	0.0%	-	-
	필옵틱스	0.2	-2.6%	-4.2%	-14.4%	0.0배	0.0배	0.0배	0.0배	+0%	+0%	0.0%	0.0%	-	-
	에프엔에스테크	0.1	-1.0%	+3.5%	-22.1%	0.0배	0.0배	0.0배	0.0배	+0%	+0%	0.0%	0.0%	-	-
	에스티아이	0.3	-1.9%	+6.3%	-15.8%	8.0배	6.8배	1.2배	1.0배	+72%	+18%	17.0%	16.8%	0.4	0.4
	힘스	0.1	-3.2%	-2.5%	-3.9%	0.0배	0.0배	0.0배	0.0배	+0%	+0%	0.0%	0.0%	-	-
	Coherent	7.9	-0.0%	-0.8%	-3.1%	27.4배	0.0배	5.3배	0.0배	+0%	+0%	0.0%	0.0%	-	-
	Ulvac	2.8	-3.6%	-12.8%	-26.4%	13.6배	10.0배	1.4배	1.3배	+30%	+35%	11.1%	14.2%	2.3	2.6

주1): 연간 실적 마감 시즌의 경우 해외 종목들과의 회계연도 마감 시점 차이로 인해 차년도 기준 달라짐, 실적 시즌 마무리 전까지 해당 테이블은 주가 상승률 데이터 확인용
주2): P/E 및 P/B는 컨센서스 기준 밸류에이션. 컨센서스가 없는 경우는 미표기
자료: FnGuide, 하나금융투자

[TV 패널 3월 상반월 가격 (2월 하반월 대비 증감률,HoH)]

- 75인치 294달러 (-1.0%, 축소)
- 65인치 188달러 (-1.1%, 축소)
- 55인치 122달러 (Flat, 축소)
- 43인치 82달러 (Flat, 축소)
- 32인치 40달러 (Flat, 유지)

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

- 75인치 : -10.5%
- 65인치 : -13.2%
- 55인치 : -16.9%
- 43인치 : -6.6%
- 32인치 : -8.4%

[IT 패널 3월 상반월 가격 (2월 하반월 대비 증감률,HoH)]

모니터

- 27인치 86.1달러 (-1.1%, 축소)
- 21.5인치 67.5달러 (-1.5%, 축소)

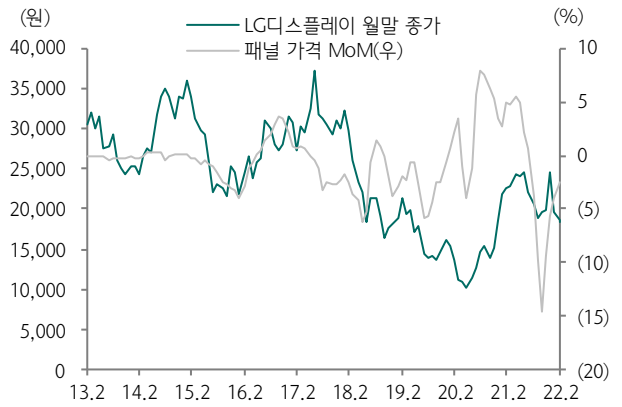
노트북

- 17.3인치 88.6달러 (-1.0%, 축소)
- 15.6인치 76.0달러 (-1.2%, 축소)

Review 및 전망 : 32인치 패널 가격은 3개 반월 연속 Flat, 43인치 및 55인치 패널 가격은 2개 반월 만에 다시 Flat 전환했다. 65인치 및 75인치 패널 가격은 하락폭 축소됐다. 전반적으로 가격 하락세 완화되는 모습이다. 1월 미국 전자제품 소매 판매가 YoY -3% 감소하며 10개월만에 처음 역성장한 것에서 볼 수 있듯이 리오프닝으로 인한 전자제품 수요 둔화 속에서 추세적인 TV 패널 가격 상승세 기대하기 어려운 것 사실이나, LCD TV 패널 공급 증가 매우 더딘 상황에서 면적 증가에 따른 점진적 수요 증가 감안, TV 패널 가격은 연중 약보합세 이어갈 것으로 판단한다.

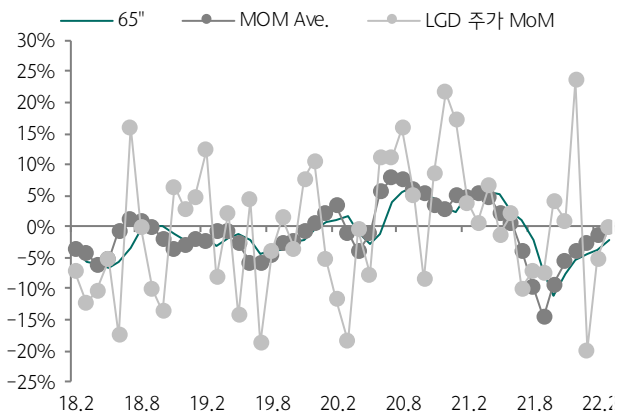
IT 부문의 경우 모니터는 10개 반월, 노트북은 6개 반월 연속 하락세 이어갔으나 하락폭은 축소됐다. 하락폭 확대와 축소를 반복하고 있으나 TV와 달리 하락폭 확대시의 하락률이 점차 확대되고 있다는 점은 부정적이다. TV보다 리오프닝 관련 피해가 클 것으로 예상되므로 당분간 가격 하락세 지속될 것으로 판단한다.

그림 1. LGD 주가 및 LCD TV 패널 가격 월별 증감률 추이



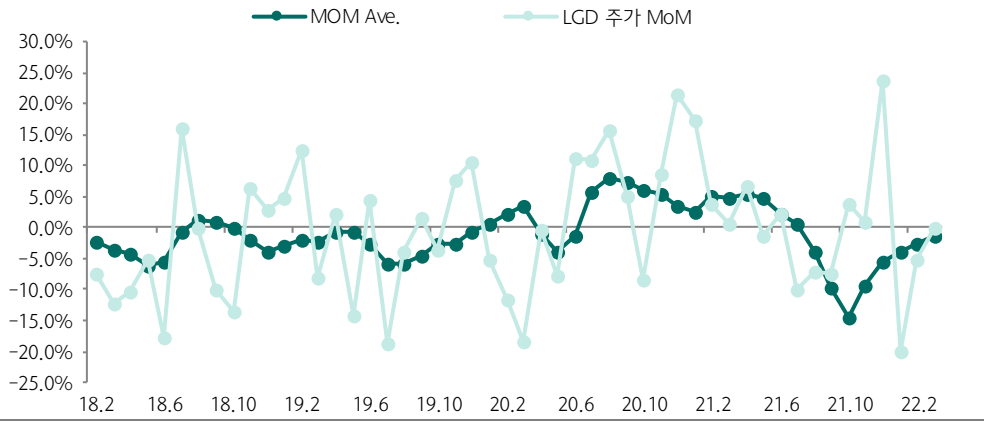
자료: 하나금융투자

그림 2. LCD TV 패널 가격 및 LGD 주가 월별 증감률 추이



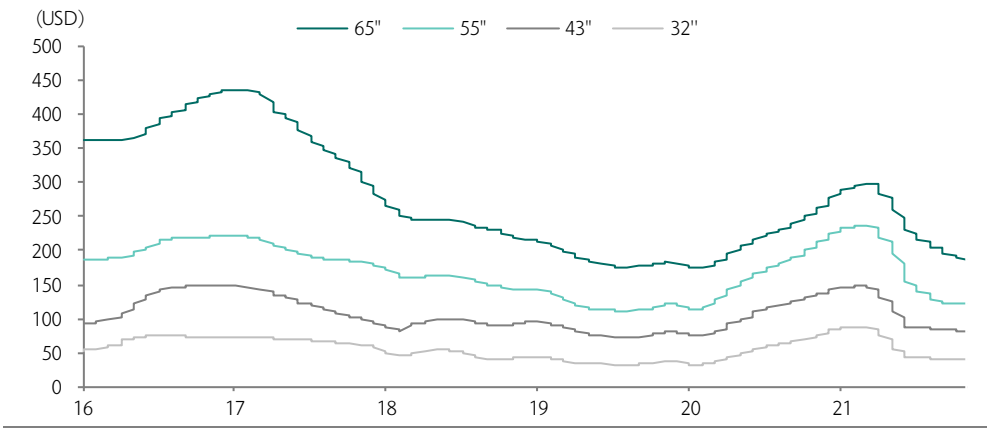
자료: 하나금융투자

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



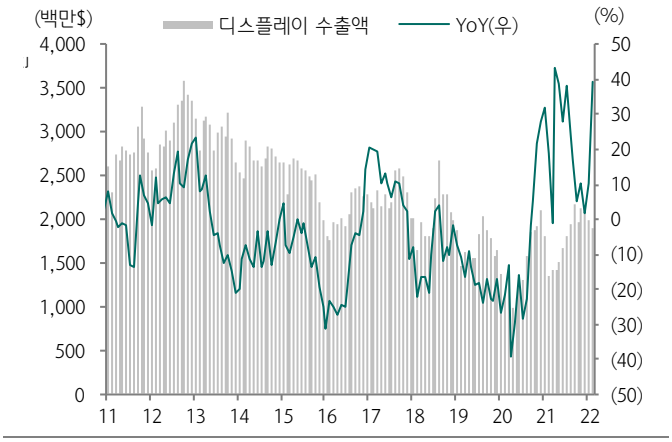
자료: 하나금융투자

그림 4. TV 인치대별 LCD 패널 가격 추이



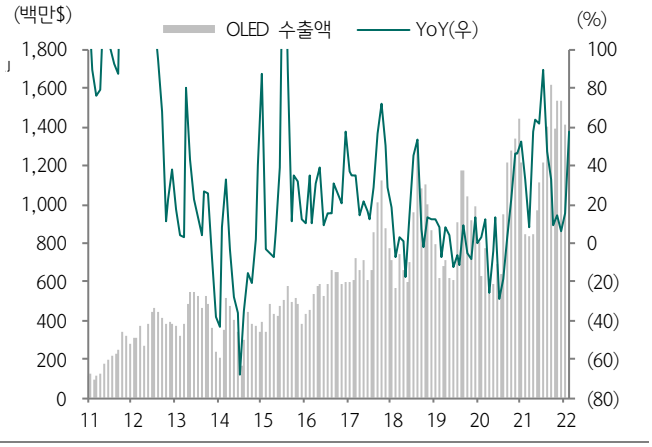
자료: 하나금융투자

그림 5. 디스플레이 Total 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



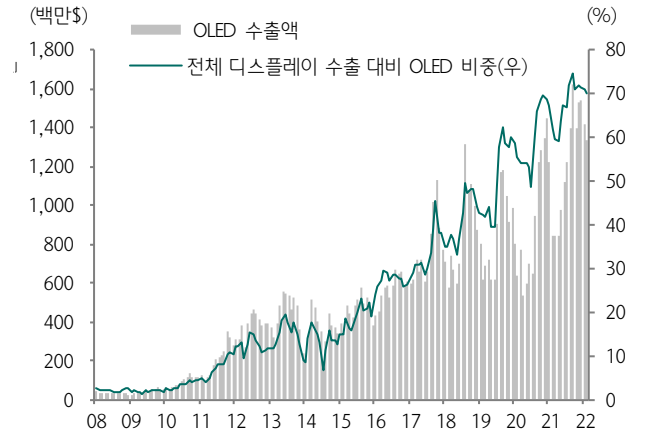
자료: 하나금융투자

그림 6. OLED 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



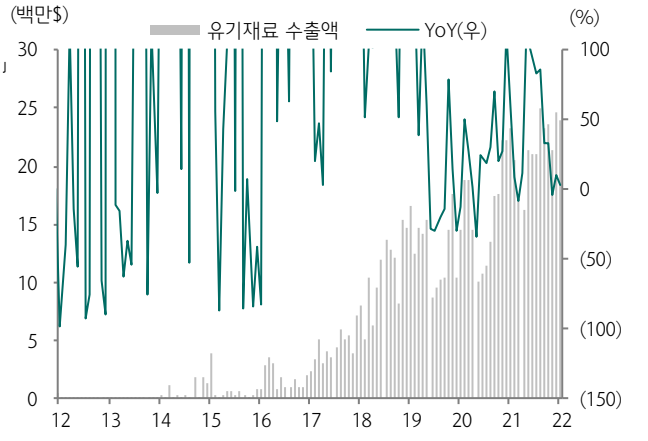
자료: 하나금융투자

그림 7. OLED 수출 비중



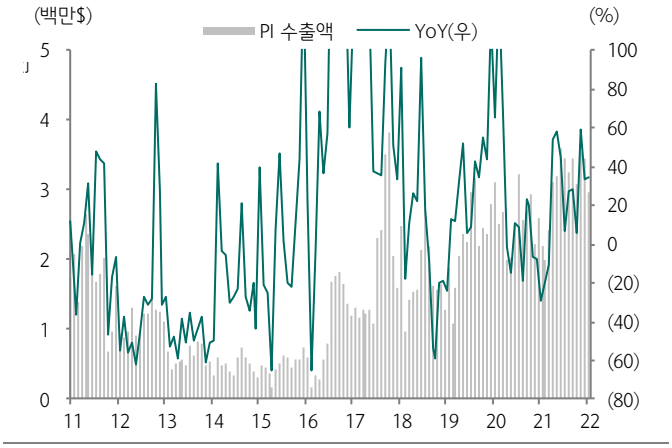
자료: 하나금융투자

그림 8. 유기재료 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



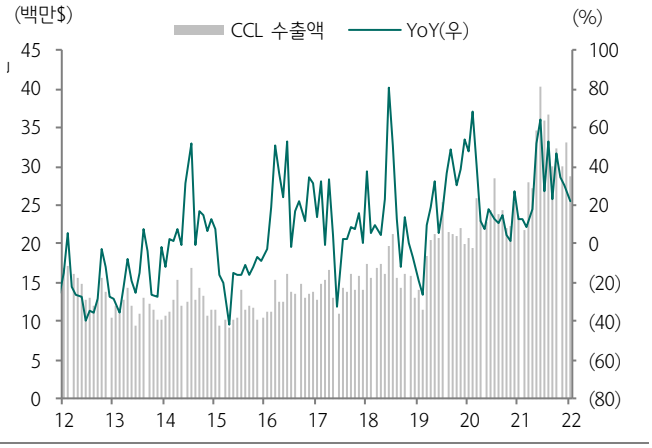
자료: 하나금융투자

그림 9. PI 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



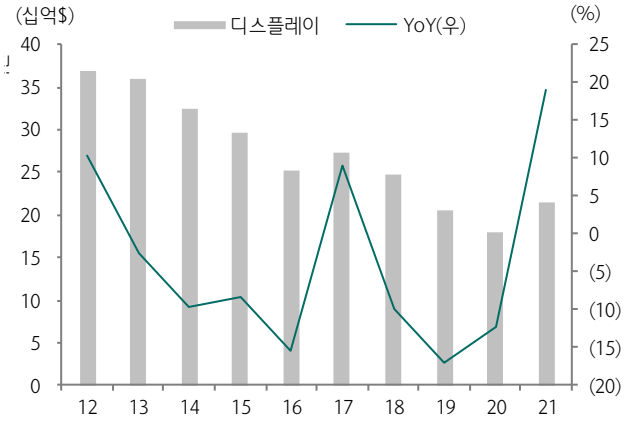
자료: 하나금융투자

그림 10. CCL 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



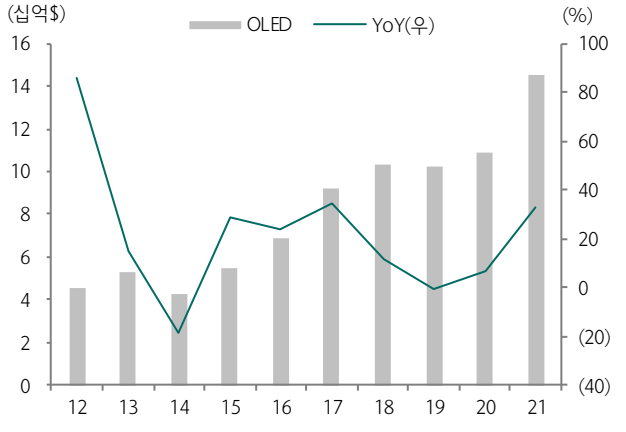
자료: 하나금융투자

그림 11. 연간 디스플레이 수출액 및 YoY 증감률



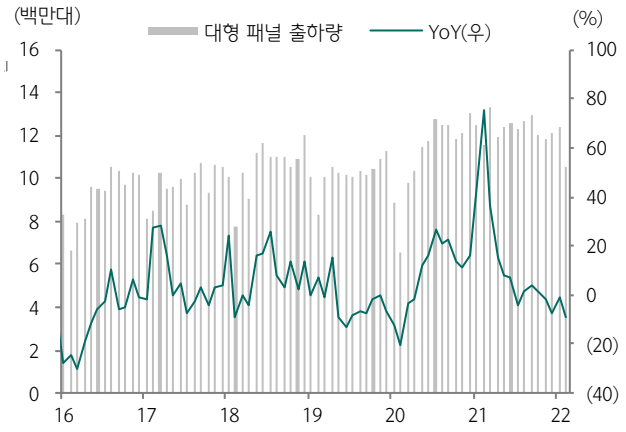
자료: 산업통상자원부, 한국 디스플레이 산업 협회, 하나금융투자

그림 12. 연간 OLED 수출액 및 YoY 증감률



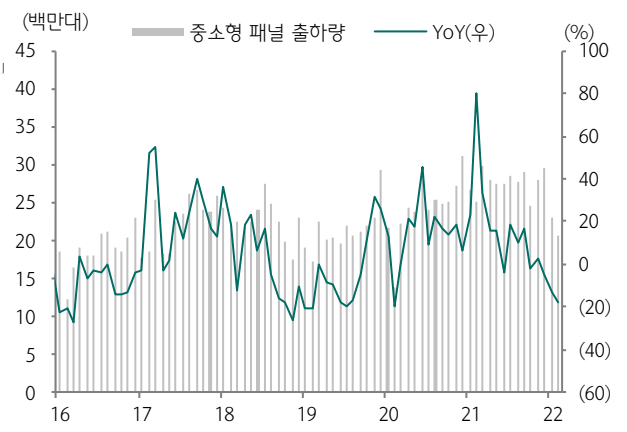
자료: 산업통상자원부, 한국 디스플레이 산업 협회, 하나금융투자

그림 13. Innolux 대형 패널 월별 출하량 추이



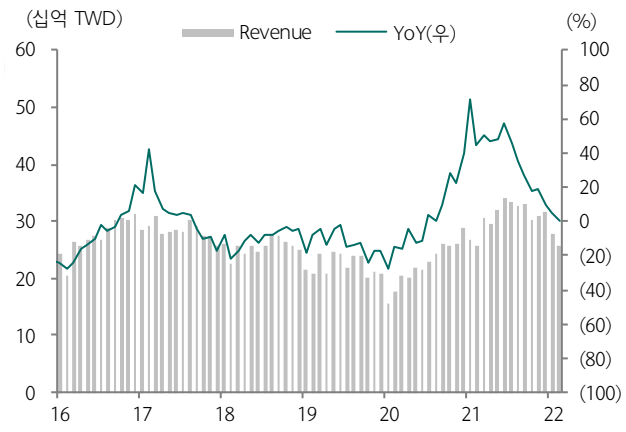
자료: Innolux, 하나금융투자

그림 14. Innolux 중소형 패널 월별 출하량 추이



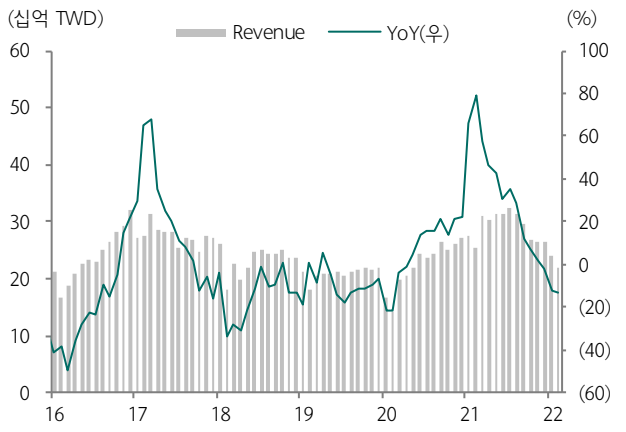
자료: Innolux, 하나금융투자

그림 15. AUO 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



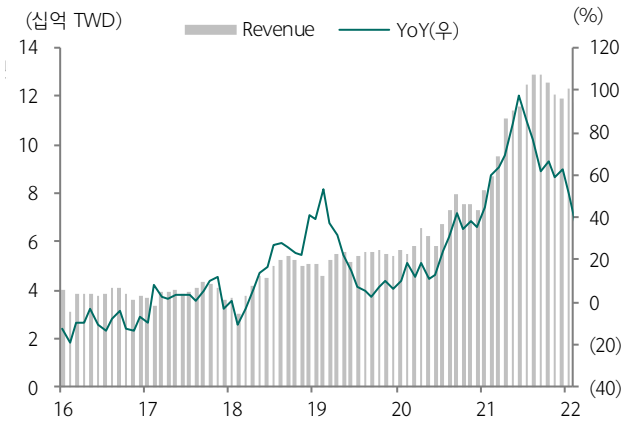
자료: 하나금융투자

그림 16. Innolux 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



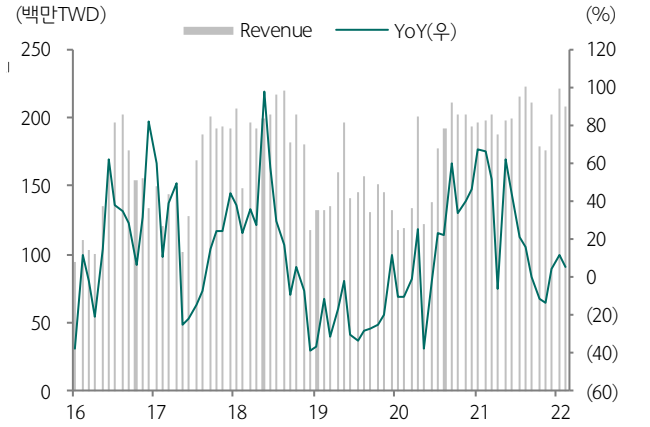
자료: 하나금융투자

그림 17. Novatek 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



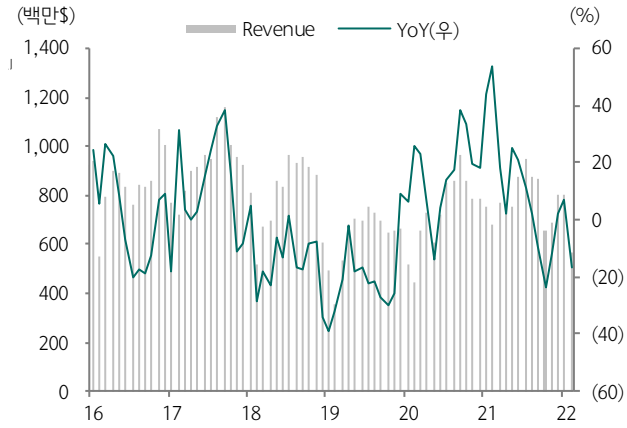
자료: 하나금융투자

그림 18. Taimide 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



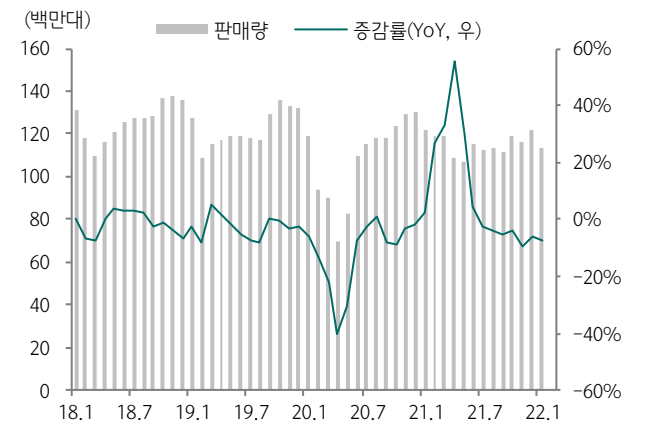
자료: 하나금융투자

그림 19. Taiflex 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



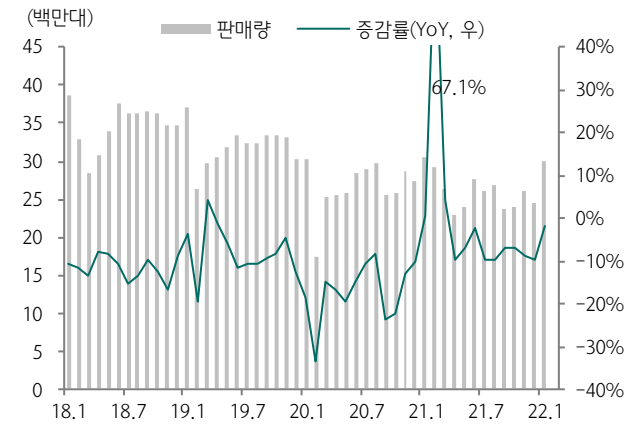
자료: 하나금융투자

그림 20. 글로벌 스마트폰 판매량 및 전년동월대비 증감률 추이



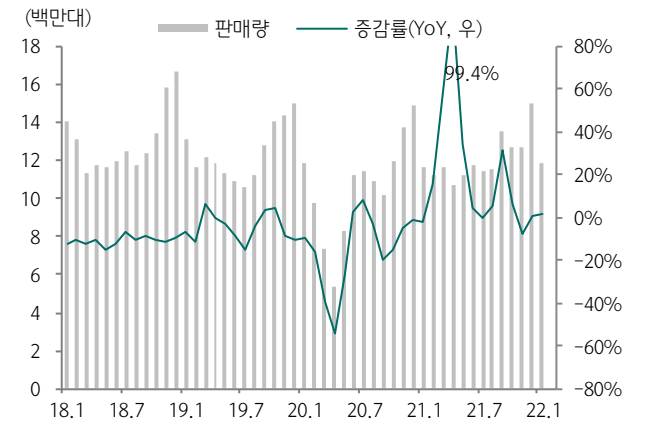
자료: Counterpoint, 하나금융투자

그림 21. 중국 스마트폰 판매량 및 전년동월대비 증감률 추이



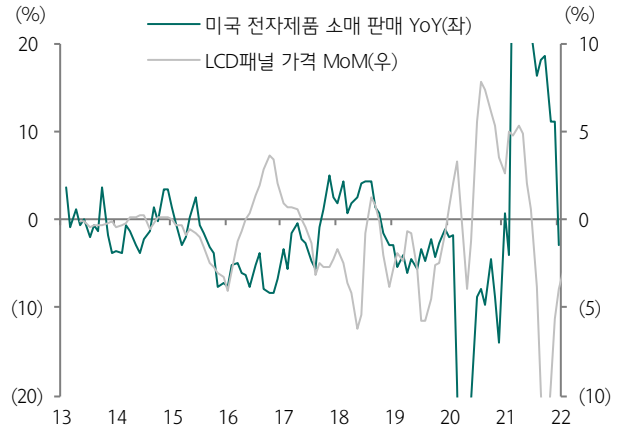
자료: Counterpoint, 하나금융투자

그림 22. 미국 스마트폰 판매량 및 전년동월대비 증감률 추이



자료: Counterpoint, 하나금융투자

그림 23. 미국 전자제품 소매 판매 및 LCD 패널 가격 증감률 추이



자료: Bloomberg, 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)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2020	2021	2022F	2023F
매출액	**42.7**	**43.3**	**58.6**	**46.8**	**41.7**	**47.6**	**61.2**	**57.7**	**144.2**	**191.4**	**208.2**	**271.6**
YoY	34%	53%	44%	8%	-2%	10%	4%	23%	47%	33%	9%	30%
QoQ	-2%	1%	36%	-20%	-11%	14%	28%	-6%				
HTL & Prime	37.9	38.6	53.3	41.9	38.4	43.4	53.6	51.0	117.6	171.7	186.4	238.5
Red Host	4.8	4.7	5.3	4.9	3.2	4.2	7.6	6.7	26.6	19.7	21.7	33.1
영업이익	**11.6**	**10.2**	**16.3**	**12.4**	**11.4**	**13.7**	**17.3**	**16.7**	**40.1**	**50.4**	**59.1**	**77.8**
YoY	68%	31%	46%	-14%	-1%	34%	6%	35%	93%	26%	17%	32%
QoQ	-19%	-12%	60%	-24%	-8%	20%	26%	-3%				
영업이익률	**27.1%**	**23.5%**	**27.7%**	**26.5%**	**27.4%**	**28.7%**	**28.3%**	**28.9%**	**27.8%**	**26.3%**	**28.4%**	**28.6%**

자료: 하나금융투자

표 5. PI첨단소재 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/디지타이저	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 3월 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2022년 3월 11일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2022년 3월 11일 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.