



KOSDAQ
기술하드웨어와 장비

기업분석 2022.07.22

세경하이테크 (148150)

폴더블 필름은 성장국면에 진입

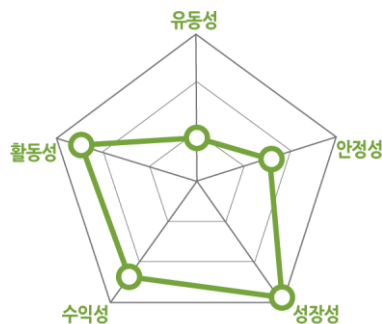
체크 포인트

- 세경하이테크는 IT용 필름 전문 제조업체로 국내외 스마트폰 제조사 및 디스플레이 업체에 데코필름, 광학필름, 사출필름 등을 공급. 폴더블 시장 개화로 2022년 하반기 신규 폴더블 스마트폰(갤럭시 폴드, 플립) 출시에 따라 성장세 이어갈 것으로 전망
- 동사의 필름은 스마트폰에 필수로 사용되는 제품으로 동사 실적은 글로벌 스마트폰 수요에 큰 영향을 받음. 2022년 1분기 스마트폰 수요 둔화는 동사의 데코필름 및 사출필름 매출 감소로 이어졌으나, 폴더블 필름 매출 성장에 따라 전사 매출은 오히려 증가
- 2021년 매출액 2,683억원(YoY +21.9%), 영업이익 174억원(YoY +763.2%)의 호실적 기록. 이는 2021년 폴더블 폰 판매 증가에 따라 광학필름 매출이 전년대비 28.7% 성장함에 따른 것. 올해 하반기는 갤럭시 폴드 및 플립 출시에 따라 광학필름 매출 증가폭은 더욱 커져 2022년 매출액 3,000억원(YoY +11.8%), 영업이익 295억원(YoY +70.0%) 달성 전망

주가 및 주요 이벤트

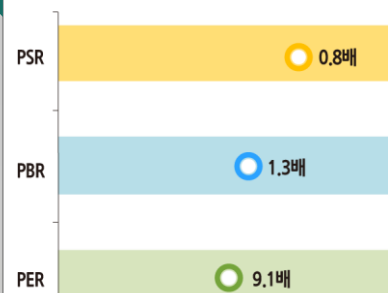


재무 지표



주: 2021년 기준, Fnguide WICS 분류 상 기술하드웨어와 장비산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2021년 기준, PBR은 1Q22 기준, Trailing, Fnguide WICS 분류 상 기술하드웨어와 장비산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

폴더블 필름 성장 국면 진입

세경하이테크는 IT용 필름 전문 제조업체로 국내외 스마트폰 제조사 및 디스플레이 업체에 테코필름, 광학필름, 사출필름 등을 공급. 동사는 삼성디스플레이에 폴더블 특수필름을 2019년부터 독점 공급 중. 동사는 폴더블 디스플레이 UTG(Ultra Thin Glass)를 보호하는 필름(PL, Protective layer)을 담당. 폴더블 시장 개화로 2021년 동사 광학필름(폴더블 및 OLED용) 매출은 1,149억원(YoY +28.7%)을 달성했으며, 2022년 하반기 신규 폴더블 스마트폰(갤럭시 폴드, 플립) 출시에 따라 성장세 이어갈 것으로 전망

안정적인 성장 지속

동사의 필름은 스마트폰에 필수로 사용되는 제품으로 동사 실적은 글로벌 스마트폰 수요에 큰 영향을 받음. 2022년 1분기 스마트폰 수요 둔화는 동사의 테코필름 및 사출필름 매출 감소로 이어졌으나, 폴더블 필름 매출 성장에 따라 전사 매출은 오히려 증가. 또한 2023년부터 폴더블 디스플레이는 태블릿, 노트북 등 다양한 기기에 적용될 가능성이 높아 동사의 안정적인 성장은 지속될 것

하반기 호실적 기대

동사는 2021년 매출액 2,683억원(YoY +21.9%), 영업이익 174억원(YoY +763.2%)의 호실적 기록. 이는 2021년 폴더블 폰 판매 증가에 따라 광학필름 매출이 전년대비 28.7% 성장함에 따른 것. 올해 하반기는 갤럭시 폴드 및 플립 출시에 따라 광학필름 매출 증가폭은 더욱 커져 2022년 매출액 3,000억원(YoY +11.8%), 영업이익 295억원(YoY +70.0%) 달성 전망

Forecast earnings & Valuation

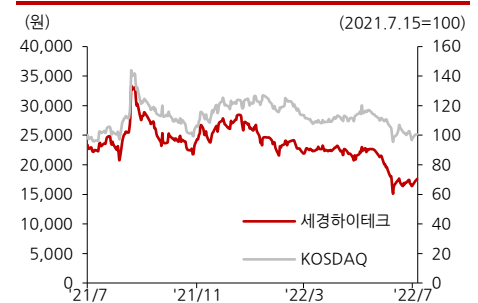
	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액(억원)	2,813	2,200	2,683	3,000	3,320
YoY(%)	9.6	-21.8	22.0	11.8	10.7
영업이익(억원)	234	20	174	295	332
OP 마진(%)	8.3	0.9	6.5	9.8	10.0
지배주주순이익(억원)	211	-37	226	257	291
EPS(원)	2,011	-320	1,928	2,179	2,474
YoY(%)	-41.0	적전	흑전	13.0	13.5
PER(배)	17.7	N/A	14.7	8.1	7.1
PSR(배)	1.3	1.2	1.2	0.7	0.6
EV/EBIDA(배)	11.9	13.5	8.6	3.1	2.6
PBR(배)	3.0	2.0	2.1	1.1	1.0
ROE(%)	18.6	-2.8	15.7	15.2	14.9
배당수익률(%)	0.7	0.4	0.4	0.6	0.6

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (7/20)	17,600원
52주 최고가	33,300원
52주 최저가	15,100원
KOSDAQ (7/20)	790.72p
자본금	59억원
시가총액	2,074억원
액면가	500원
발행주식수	12백만주
일평균 거래량 (60일)	6만주
일평균 거래액 (60일)	12억원
외국인지분율	1.31%
주요주주	이영민 외 11인 34.90%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-2.2	-34.2	-21.6
상대주가	-4.8	-20.2	3.5

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '영업이익 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성 지표는 '재고자산회전율', 유동성 지표는 '당좌비율'임.

2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

세경하이테크는
IT 기기용 디스플레이 및
내부에 탑재되는
기능성 필름을 제조하는
필름 전문 기업

세경하이테크는 IT 기기용 디스플레이 및 내부에 탑재되는 기능성 필름을 제조하는 필름 전문 기업이다. 2006년 설립 후, 피쳐폰 SMT(Surface Mounter Technology, 표면실장기술)용 양면 테이프를 공급하며 모바일 시장진입에 성공하였다. 이후, 스마트폰 시장이 개화되며 터치스크린이 등장하였고 동사는 2012년~2013년 삼성전자 TSP(Touch Screen Panel)용 필름의 약 40%까지 공급하며 큰 폭의 성장을 기록했다.

또한 동사는 2017년 신규 데코필름 사업을 성공적으로 안착, 삼성전자와 중국 OPPO 중저가용 스마트폰에 공급 중이다. 데코필름은 스마트폰의 외부 글라스나 플라스틱 표면에 색상을 입히기 위한 용도로 사용되며, 특수 패턴 및 색상을 쉽게 구현할 수 있다. 동사는 2016년 삼성전자 갤럭시 S7 핑크골드 색상에 첫 적용되며 양산을 시작했으며, 2018년 중국 OPPO의 R15, Find X 모델에 공급을 시작하였다.

이에 따라 동사 매출은 2017년 1,022억원에서 2018년 2,566억원으로 퀀텀점프를 기록했으며, 영업이익도 2017년 4.4억원에서 2018년 386억원으로 대폭 증가하였다. 다만, 중저가 스마트폰 시장 포화에 따라 동사 데코필름 매출은 2019년을 기점으로 하락세를 기록 중이다.

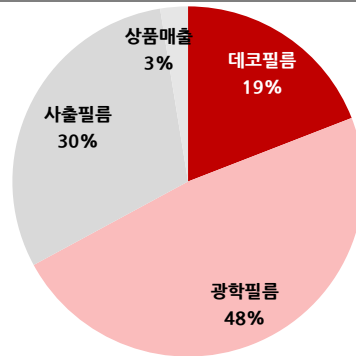
동사는 하락세로 접어든 데코필름을 대체할 수 있는 신규 아이템으로 글라스틱(PCPMMA) 개발에 성공, 2021년부터 매출 발생 중이다. 글라스틱은 플라스틱 표면에 부착되어 유리나 유사한 질감을 구현하며 유리소재 대비 30~40% 저렴하여, 중저가 스마트폰에 공급된다.

그리고 동사는 삼성디스플레이의 폴더블 디스플레이용 필름 가공 선행 개발에 참여, 현재 폴더블 특수필름을 독점 공급 중이다. 폴더블용 특수필름은 일반 필름 대비 얇은 두께와 높은 내구성이 요구되는 고난도의 필름으로, 폴더블 시장 확대에 따른 실적 성장은 당분간 지속될 것으로 기대한다.

동사의 폴더블 특수필름은 폴더블 디스플레이 UTG(Ultra Thin Glass)를 보호하는 PL(Protect Layer)에 적용된다. PL은 단순한 보호필름으로 보이지만, 10개가 넘는 공정이 필요하며 1micrometer 두께의 박막 인쇄 기술과 UTG와 PL을 합지하는 라미네이션 기술이 필요하다.

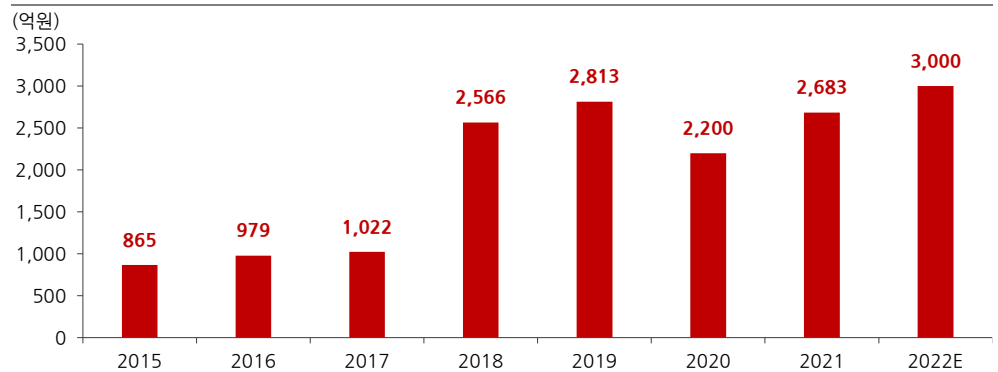
과거 동사는 신규 아이템이 성공적으로 안착할 때마다 큰 폭의 실적 성장을 기록하는 모습을 보였다. 2012년 TSP용 필름, 2018년 데코필름으로 보여준 성장은 2022년 폴더블 필름이 이어받을 것으로 전망한다. 폴더블 디스플레이는 스마트폰에서 테블릿까지 확장될 가능성이 크며, 애플의 폴더블 채택도 시간문제라는 판단이다.

세경하이테크 부문별 매출액 비중



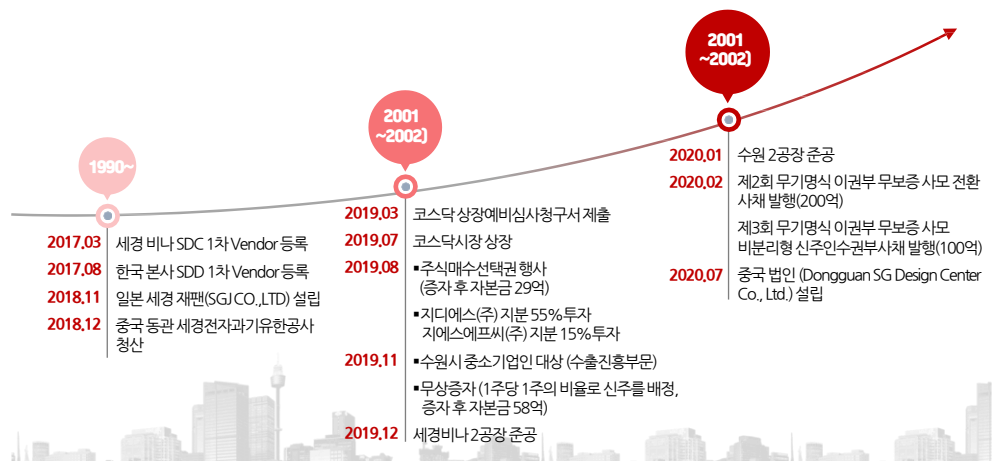
자료: 세경하이테크, 한국IR협회의 기업리서치센터

세경하이테크 매출액 추이



자료: 세경하이테크, 한국IR협회의 기업리서치센터

세경하이테크 연혁



자료: 세경하이테크, 한국IR협회의 기업리서치센터

세경하이테크 주요 사업부문

품목	주요제품	주요고객사
Deco 필름	- 스마트폰 전후면 데코레이션 필름 - PCPMMA(글라스틱)	삼성전자, OPPO 샤오미, Realme 등
광학필름	- 광학적으로 투명한 점착을 요구하는 디스플레이에 사용되는 점착필름 - 폴더블 특수필름	삼성디스플레이 등
Protect & 사출필름	- 스마트폰 내부에 부착되는 기능성 - 테이프	삼성전자 등

자료: 세경하이테크, 한국IR협의회 기업리서치센터

세경하이테크 지분구조



자료: 세경하이테크, 한국IR협의회 기업리서치센터, 주: 2022년 1분기 기준

산업 현황

**폴더블 스마트폰은
2019년 출시 이후
연평균 100% 이상의
성장을 기록**

동사 매출의 대부분은 스마트폰향에서 발생하며, 동사 필름은 종류별로 스마트폰 디스플레이, 외장, 내장 등 다양한 부분에 사용된다. 특히, 스마트폰의 고사양화, 고집적화 진행은 스마트폰 부품의 소형화를 이끌었고 이는 필름형태의 부품채택으로 이어졌다.

스마트폰 시장은 2007년 아이폰이 공개되며 시장이 열렸다. 이후, 삼성과 애플은 스마트폰 초기시장을 이끌었으며 태블릿 PC의 등장은 스마트 기기 시장 성장을 더욱 가속화했다. 스마트폰 시장은 글로벌 보급률 확대에 따라 빠른 성장을 지속하였다. 중국 제조사들의 시장진입과 더불어 2017년 중저가 스마트폰 보급 확대는 글로벌 스마트폰 보급률을 큰 폭으로 증가시켰다.

2018년 신흥시장에서의 중저가 스마트폰 보급으로 글로벌 스마트폰 보급률은 70%대를 넘어섰으며, 스마트폰 시장은 신규수요에서 교체수요에 의존하는 저성장 국면에 진입했다. 그러나 폴더블 스마트폰의 등장은 정체된 스마트폰 시장의 새로운 모멘텀이 될 것이다.

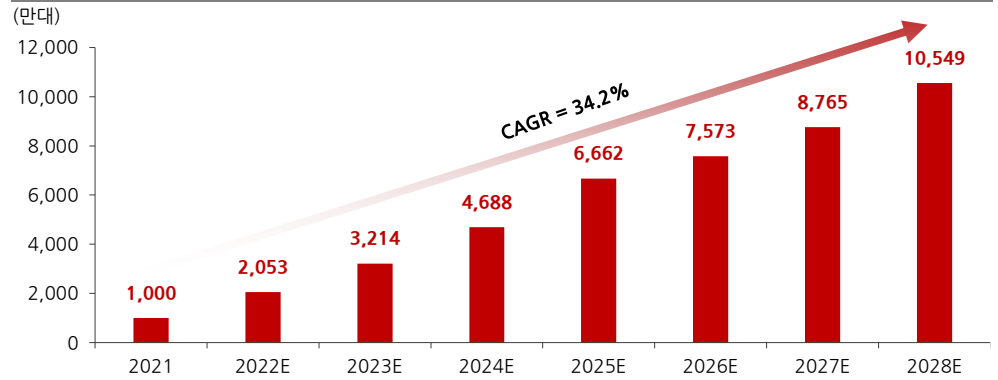
동사 매출의 47.9%를 차지하는 광학필름은 중소형 OLED 패널(폴더블 포함)에 사용된다. 동사의 OCA필름은 OLED 글래스와 패널을 붙이는 용도로 최대 고객사인 삼성디스플레이의 중소형 OLED 패널 공급에 연동된다. 현재 글로벌 중소형 OLED 시장의 독보적 1위 지위를 유지중인 삼성디스플레이인 만큼, 동사의 광학필름 매출은 꾸준히 성장하는 모습을 보이고 있다. 동사는 3M과 삼성디스플레이 OCA 공급을 양분하고 있다.

또한 동사는 스마트폰에 들어가는 사출 모듈용 테이프와 Protect 필름도 생산 중이다. 이는 삼성전자 베트남 공장으로 공급되며 스마트폰 판매량에 연동되는 실적을 보여준다. 동사는 약 10개의 필름 공급사와 경쟁하고 있으며, 스마트폰 성장 둔화 영향으로 Protect/사출 필름 매출도 성장이 둔화된 상황이다.

현재 동사 전방 시장은 스마트폰 및 태블릿PC 등 모바일 기기 시장으로 신규 성장동력 확보가 쉽지 않은 상황이나, 폴더블 디스플레이 시장 확대는 모바일 필름 제조사에 새로운 성장동력이 될 것이다. 디스플레이를 반으로 접는 폴더블은 기존 스마트폰 대비 화면 면적이 1.5배 정도 커져, 필름 업체의 ASP 상승에도 긍정적이다.

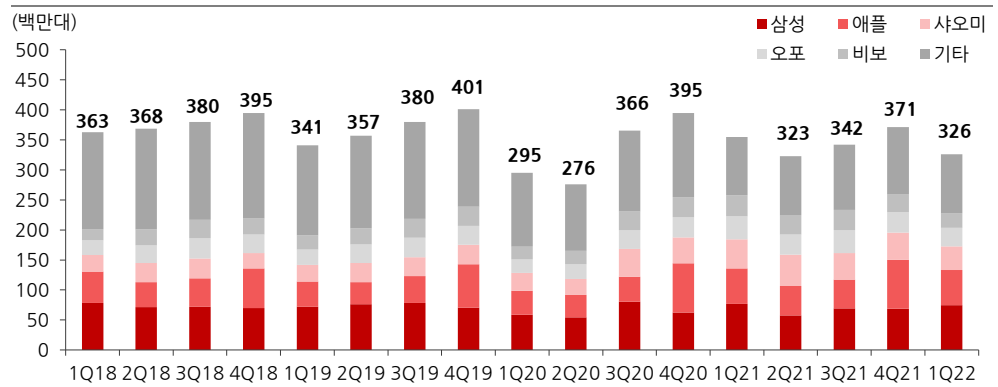
특히, 폴더블 스마트폰은 2019년 출시 이후 연평균 100% 이상의 성장을 보이고 있다. 폴더블 시장은 아직 초기 단계이나 향후 애플의 시장 진입에 따라 폭발적인 성장을 보일 것으로 기대한다. 동사는 폴더블 필름의 독점 공급사인 만큼 이에 따른 수혜가 전망된다.

글로벌 폴더블 OLED 출하량 전망



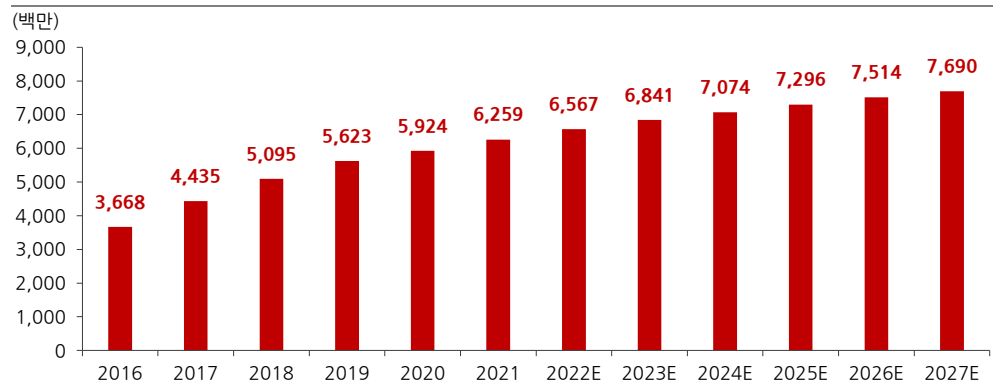
자료: 옴디아, 한국IR협회 기업리서치센터

글로벌 스마트폰 출하량



자료: Counterpoint, 한국IR협회 기업리서치센터

글로벌 스마트폰 보급 추이



자료: Statista, 한국IR협회 기업리서치센터

투자포인트

1) 폴더블 필름 성장 국면 진입

2022년 하반기

신규 폴더블 스마트폰

출시에 따른

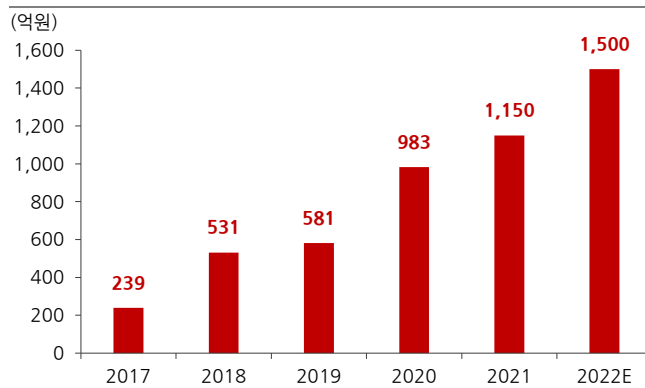
성장세를 이어갈 것으로 전망

세경하이테크는 IT용 필름 전문 제조업체로 국내외 스마트폰 제조사 및 디스플레이 업체에 데코필름, 광학필름, 사출필름 등을 공급하며, 삼성디스플레이에 폴더블 특수필름을 2019년부터 독점 공급 중이다. 폴더블용 특수필름은 일반 필름 대비 얇은 두께와 높은 내구성이 요구되는 고난도의 필름으로, 고객사내 독점적 지위는 당분간 이어질 것으로 전망한다.

동사의 필름은 폴더블 디스플레이 UTG(Ultra Thin Glass)를 보호하는 필름(PL, Protective layer)에 적용되며, 1micrometer 두께의 박막 인쇄 기술과 UTG와 PL을 합지하는 라미네이션 기술 및 10개가 넘는 공정이 필요하다. 폴더블 특수필름 기술은 동사가 삼성디스플레이의 폴더블 디스플레이용 필름 가공 선행 개발에 참여, 개발에 성공한 것으로 진입장벽이 높다.

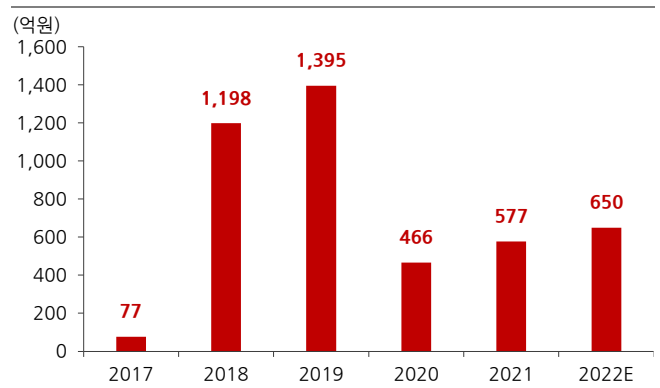
삼성전자는 2019년 폴더블 첫 출시 이후, 매년 폴더블 신제품을 발표하고 있으며 판매량 또한 매년 2배씩 성장 중이다. 이에 따라 2021년 동사 광학필름(폴더블 및 OLED용) 매출은 1,149억원(YoY +28.7%)을 달성했으며, 2022년 하반기 신규 폴더블 스마트폰(갤럭시 폴드, 플립) 출시에 따른 성장세를 이어갈 것으로 전망한다.

세경하이테크 광학필름 매출 추이



자료: 세경하이테크, 한국IR협회의 기업리서치센터

세경하이테크 데코필름 매출 추이



자료: 세경하이테크, 한국IR협회의 기업리서치센터

세경하이테크 폴더블 필름

1

Foldable Film 핵심소재기술의 선두

- PL(Protective layer) 선행개발 참여
- PL+UTG Lami 공법개발 및 양산적용
- Foldable 소재 지속적인 연구개발

2

Foldable Film 전용 박막 인쇄 Solution 보유

- MDD 박막 인쇄 공법 (1도 인쇄두께 1 micro 수준)
- Folding 내구성에 강한 BM인쇄 가능
- Roll to Roll 열 전사 방식으로, 인쇄 및 건조 불필요

3

Lamination 기술

- UTG 상단에 PL을 정밀한 공차내에 합지 가능
- 폴더블용 제품 모듈화 지향

4

제조 공정에 대한 복합 기술 적용

- Foldable Film 제작에 필요한 인쇄, Plasma, Lami, Laser 등 복합 기술 적용



자료: 세경하이테크, 한국IR협회 기업리서치센터

2) 안정적인 성장 지속

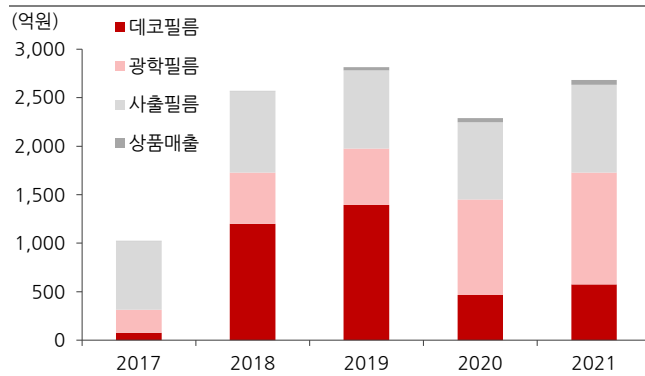
스마트폰 출하량 감소는
많은 부품회사들의
성장에 악재
동사는 폴더블 필름
매출 확대로
안정적인 성장을 지속

동사의 필름은 스마트폰에 필수로 사용되는 제품으로 동사 실적은 글로벌 스마트폰 수요에 큰 영향을 받는다. 2022년 1분기 글로벌 스마트폰 출하량은 전년대비 11% 감소하며 동사의 데코필름 및 사출필름 매출은 각각 -10.9%, -12.0% 감소했다.

그러나 폴더블 필름 매출은 오히려 큰 폭 증가했다. 1분기 동사 광학필름 매출은 264억원을 기록하며 전년대비 82.9% 성장, 전사 매출액은 550억원을 기록하며 전년대비 18.9% 성장을 달성했다. 스마트폰 출하량 감소는 많은 부품회사들의 성장에 제동을 걸고 있으나, 동사는 폴더블 필름 매출 확대로 안정적인 성장을 지속하고 있다.

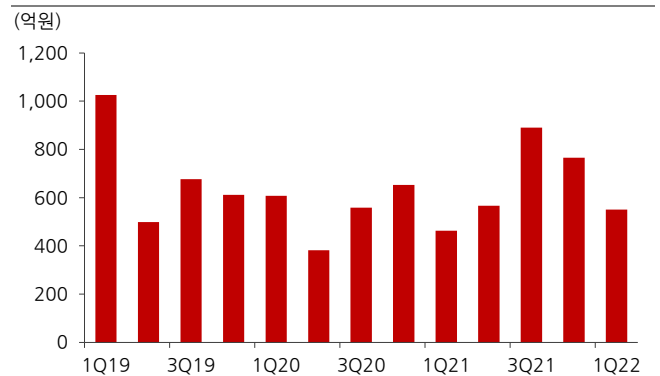
또한 폴더블 디스플레이는 2023년 이후 태블릿, 노트북 등 다양한 기기에 적용될 가능성이 높다. 이에 따라 2018년 중저가 스마트폰에 세계최초로 MDD공법(색상 및 질감 표현 우수) 적용 데코필름을 공급하며 보여줬던 퀀텀점프를 다시 보여줄 시기가 올 것으로 기대한다.

세경하이테크 부문별 매출액 추이



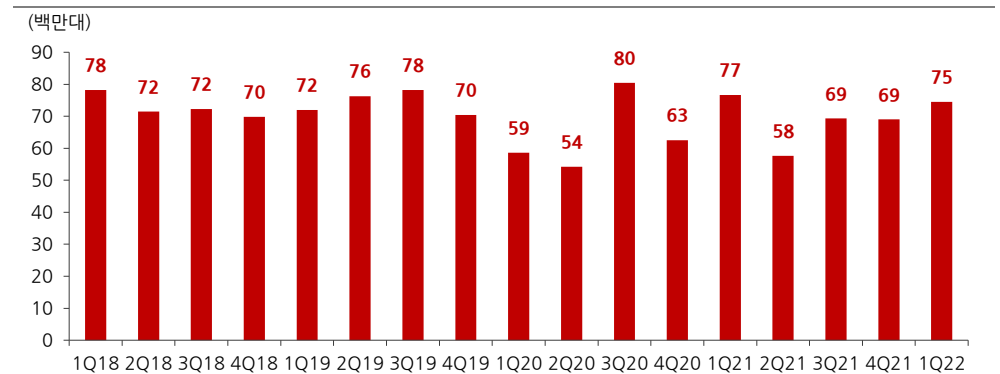
자료: 세경하이테크, 한국IR협의회 기업리서치센터

세경하이테크 분기 매출액 추이



자료: 세경하이테크, 한국IR협의회 기업리서치센터

삼성전자 스마트폰 출하량



자료: Counterpoint, 한국IR협의회 기업리서치센터

세경하이테크 MDD인쇄 공법



자료: 세경하이테크, 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

광학필름은

데코필름 및 사출필름 대비

마진이 높아

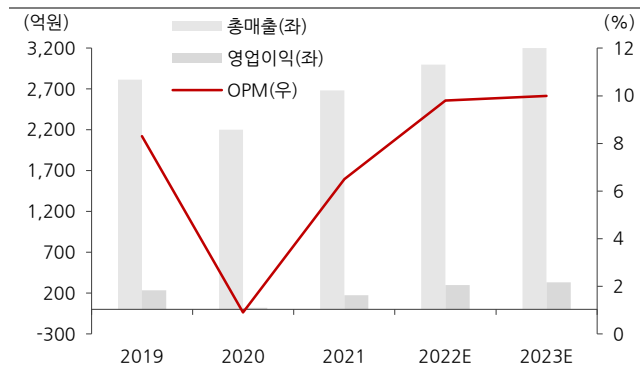
이익률도 큰 폭 개선

동사는 2021년 매출액 2,683억원(YoY +21.9%), 영업이익 174억원(YoY +763.2%)의 호실적을 기록했다. 이는 2021년 폴더블 스마트폰 판매 증가에 따라 광학필름 매출이 전년대비 28.7% 성장함에 따른 것이다. 특히, 광학 필름은 데코필름 및 사출필름 대비 마진이 높아 이익률도 큰 폭 개선되었다.

1분기 실적 또한 매출액 550억원(YoY +18.9%), 영업이익 -11.5억원(적자축소)으로 전년대비 큰 폭 개선되었다. 1분기는 비수기인 만큼, 영업적자를 기록했으나 광학필름 매출이 큰 폭 뛰며 전사매출성장과 적자축소에 성공했다.

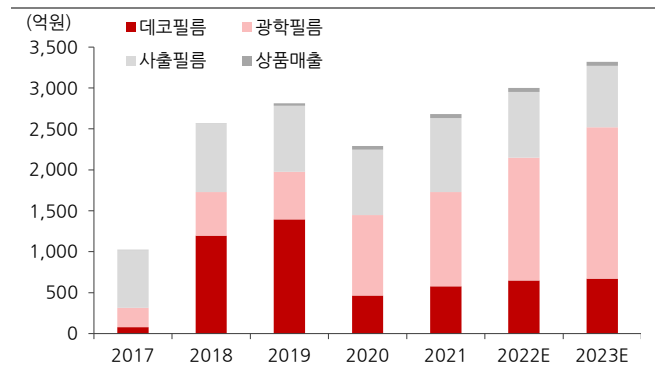
올해 하반기는 갤럭시 폴드 및 플립 출시에 따라 광학필름 매출 증가폭은 더욱 커져 2022년 매출액 3,000억원(YoY +11.8%), 영업이익 295억원(YoY +70.0%)달성이 전망된다.

세경하이테크 연간 실적 추이



자료: 세경하이테크, 한국IR협의회 기업리서치센터

세경하이테크 부문별 매출액 전망



자료: 세경하이테크, 한국IR협의회 기업리서치센터

세경하이테크 실적 전망

(단위: 억원, %)

	2019	2020	2021	2022E	YOY	2023E
매출액	2,813	2,200	2,683	3,000	11.8	3,320
데코필름	1,395	466	577	650	12.6	670
광학필름	581	893	1,150	1,500	30.5	1,850
사출필름	805	796	906	800	-11.7	750
상품	32	45	50	50	-0.6	50
영업이익	234	20	174	295	70.0	332
OPM	8.3	0.9	6.5	9.8		10.0

자료: 세경하이테크, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

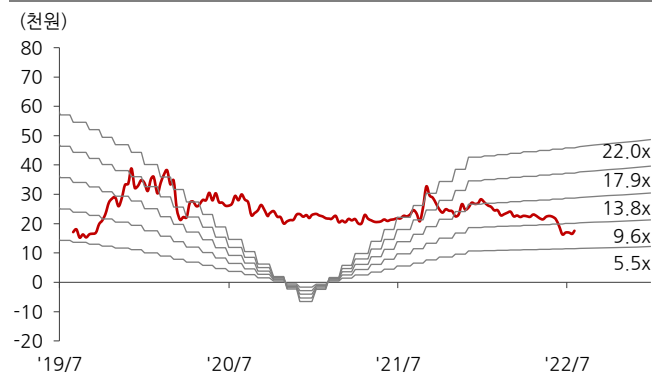
2022년은 사상최대 실적 달성이 기대되는 해

동사의 2022년 예상 EPS 기준 PER은 8.1배, PBR은 1.1배로 코스닥 평균 PER 15.8배, PBR 2.1배 대비 낮은 수준이며, 동종업체 평균 PER 13.9배, PBR 1.5배 대비로도 저평가 받고 있다. 2023년은 폴더블 필름 매출 증가가 이어지며 밸류에이션 매력에 더욱 부각될 것으로 예상된다.

또한 2022년은 사상최대 실적 달성이 기대되는 해로 폴더블 필름 매출 비중이 큰 폭 올라갈 것으로 전망한다. 폴더블 스마트폰의 필수요소인 필름을 독점 공급한다는 점에서 폴더블 관련 업체들 중, Valuation 할인요소는 없다는 판단이다.

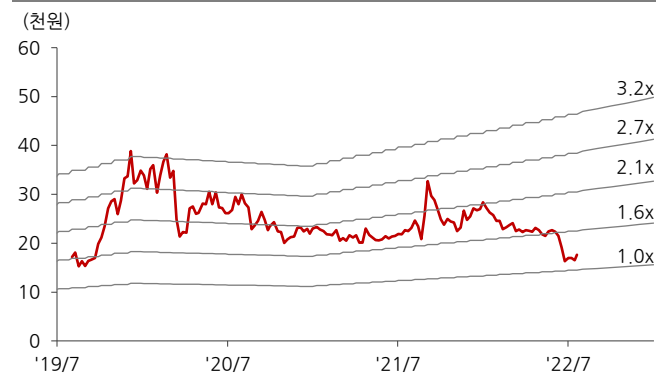
따라서 현 주가는 2022년 하반기부터 확인할 수 있는 폴더블 필름의 실적이 반영되지 않은 구간으로 판단하며, 애플의 폴더블 적용이 시작될 경우 전방산업의 폭발적인 성장에 따른 Valuation Re-Rating도 기대된다.

12m fw PER Band



자료: Quantivise, 한국IR협회의 기업리서치센터

12m fw PBR Band



자료: Quantivise, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 업체 Valuation

기업명	시총 (억원)	매출액(억원)		영업이익(억원)		P/E(배)		P/B(배)		ROE(%)	
		21	22F	21	22F	21	22F	21	22F	21	22F
비에이치	8,685	10,370	15,443	711	1,482	9.6	6.7	1.8	1.5	22.6	27.2
이녹스첨단소재	6,903	4,873	5,619	967	1,290	11.3	6.8	2.9	1.7	31.4	28.3
파인테크닉스	5,152	4,334	6,641	360	607	12.0	8.1	4.7	1.0	44.8	28.0
KH 바텍	4,617	3,398	4,541	269	433	18.9	11.5	2.8	1.8	16.9	17.1
테이팩스	3,368	1,549	2,085	213	321	20.3	12.7	2.9	2.2	15.4	18.8
노바텍	3,247	905	1,153	330	404	11.0	9.3	3.7	N/A	33.2	22.1
유티아이	3,046	452	N/A	-22	N/A	202.4	N/A	4.2	N/A	2.1	N/A
캠트로닉스	2,964	5,634	N/A	385	N/A	15.0	N/A	3.0	N/A	21.7	N/A
인터플렉스	2,963	4,470	5,972	32	398	N/A	9.4	2.2	1.4	-0.1	16.2
세경하이테크	2,074	2,683	3,000	174	295	14.7	8.1	2.1	1.1	15.7	15.2
디케이티	1,567	3,152	N/A	181	N/A	30.0	N/A	3.3	N/A	12.0	N/A
동운아나텍	1,550	507	680	-158	36	N/A	53.5	7.0	N/A	-59.1	N/A
상보	953	1,335	N/A	32	N/A	48.7	N/A	2.0	N/A	4.4	N/A
원익큐브	919	2,584	N/A	140	N/A	10.8	N/A	1.2	N/A	11.8	N/A
에스코넥	772	1,814	N/A	-90	N/A	N/A	N/A	2.9	N/A	-35.5	N/A
파인텍	477	666	N/A	19	N/A	N/A	N/A	2.6	N/A	-23.7	N/A

자료: Quantivise, 한국IR협회의 기업리서치센터

⚠ 리스크 요인

2020년 발행한

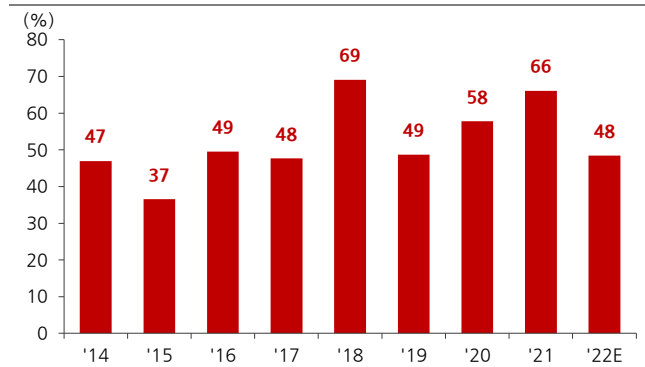
2회차 전환사채 200억원은

동사 주가에 오버행

1) 글로벌 스마트폰 출하량 감소로 테코필름 및 사출필름이 부진한 만큼, 폴더블 필름의 성장은 동사 주가를 결정짓는 가장 중요한 요소다. 폴더블 스마트폰 판매가 부진할 경우, 이는 동사의 가장 큰 리스크로 작용할 수 있다.

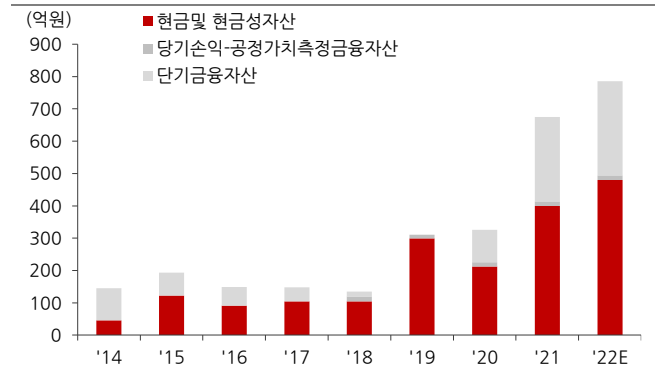
2) 2020년 발행한 2회차 전환사채 200억원 및 3회차 신주인수권부사채 100억원은 동사 주가에 오버행으로 작용할 수 있다. 다만, 올해 2월 및 5월 조기상환을 통해 현재 남은 금액은 135억원으로 감소하였으며, 현금 여력이 충분한 만큼 하반기 추가 상환도 기대한다.

연간 부채비율 추이



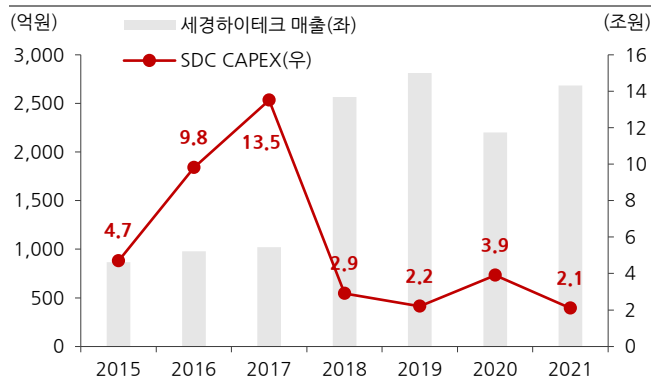
자료: 세경하이테크, 한국IR협회의 기업리서치센터

연간 현금성자산 추이



자료: 세경하이테크, 한국IR협회의 기업리서치센터

삼성디스플레이 CAPEX, 세경하이테크 실적 비교



자료: 세경하이테크, 삼성디스플레이, 한국IR협회의 기업리서치센터

CB 발행 현황

구분	제2회 무기명식 이권부 무보증 사모 전환사채	제3회 무기명식 이권부 무보증 사모 비분리형 신주인수권부사채
액면가액	200억원	100억원
발행가액	200억원	100억원
액면이자율	0.00%	0.00%
상환보장수익률	0.00%	0.00%
발행일	2020년 02월 21일	2020년 02월 21일
만기일	2025년 02월 21일	2025년 02월 21일
전환청구기간	2021년 02월 21일 ~ 2025년 01월 21일	2021년 02월 21일 ~ 2025년 01월 21일
전환가액	주당 29,790원	주당 29,790원

자료: 세경하이테크, 한국IR협회의 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액	2,813	2,200	2,683	3,000	3,320
증가율(%)	9.6	-21.8	22.0	11.8	10.7
매출원가	2,275	1,812	2,097	2,280	2,517
매출원가율(%)	80.9	82.4	78.2	76.0	75.8
매출총이익	538	388	586	720	803
매출이익률(%)	19.1	17.6	21.8	24.0	24.2
판매관리비	305	368	413	425	471
판매비율(%)	10.8	16.7	15.4	14.2	14.2
EBITDA	353	214	397	582	627
EBITDA 이익률(%)	12.6	9.7	14.8	19.4	18.9
증가율(%)	-21.5	-39.5	85.6	46.8	7.6
영업이익	234	20	174	295	332
영업이익률(%)	8.3	0.9	6.5	9.8	10.0
증가율(%)	-39.4	-91.4	764.8	70.0	12.7
영업외손익	34	-50	91	28	43
금융수익	16	37	25	22	23
금융비용	9	30	58	57	50
기타영업외손익	27	-57	124	62	70
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	267	-30	265	323	375
증가율(%)	-29.9	적전	흑전	21.8	16.4
법인세비용	56	4	38	65	83
계속사업이익	211	-35	227	258	293
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	211	-35	227	258	293
당기순이익률(%)	7.5	-1.6	8.5	8.6	8.8
증가율(%)	-33.6	적전	흑전	13.5	13.5
지배주주지분 순이익	211	-37	226	257	291

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
영업활동으로인한현금흐름	241	208	481	523	565
당기순이익	211	-35	227	258	293
유형자산 상각비	118	190	222	286	294
무형자산 상각비	1	4	2	1	1
외환손익	19	82	3	0	0
운전자본의감소(증가)	-109	-16	-56	-23	-23
기타	1	-17	83	1	0
투자활동으로인한현금흐름	-638	-442	-446	-232	-363
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	-2	-2
유형자산의 감소	29	51	24	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-581	-385	-294	-200	-330
기타	-86	-108	-176	-30	-31
재무활동으로인한현금흐름	592	150	148	-210	-146
차입금의 증가(감소)	309	-117	160	-149	-54
사채의증가(감소)	0	298	0	-50	-80
자본의 증가	286	0	3	0	0
배당금	0	-29	-12	-12	-12
기타	-3	-2	-3	1	0
기타현금흐름	0	-3	4	-0	-0
현금의증가(감소)	195	-87	187	80	56
기초현금	104	299	212	399	480
기말현금	299	212	399	480	535

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
유동자산	867	789	1,181	1,354	1,503
현금성자산	299	212	399	480	535
단기투자자산	0	100	260	291	322
매출채권	357	294	299	335	370
재고자산	149	134	180	201	222
기타유동자산	63	49	42	47	53
비유동자산	1,197	1,287	1,439	1,353	1,390
유형자산	1,009	1,096	1,236	1,150	1,186
무형자산	15	15	14	13	12
투자자산	44	39	42	43	45
기타비유동자산	129	137	147	147	147
자산총계	2,064	2,076	2,620	2,707	2,893
유동부채	573	656	1,003	840	740
단기차입금	272	149	326	176	120
매입채무	196	137	141	158	175
기타유동부채	105	370	536	506	445
비유동부채	103	105	39	43	48
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	70	72	3	3	3
기타비유동부채	33	33	36	40	45
부채총계	676	761	1,043	883	788
지배주주지분	821	759	971	1,216	1,496
자본금	58	58	59	59	59
자본잉여금	488	488	523	523	523
자본조정 등	7	15	12	12	12
기타포괄이익누계액	7	-13	3	3	3
이익잉여금	821	759	971	1,216	1,496
자본총계	1,388	1,316	1,578	1,824	2,105

주요투자지표

	2019	2020	2021	2022F	2023F
P/E(배)	17.7	N/A	14.7	8.1	7.1
P/B(배)	3.0	2.0	2.1	1.1	1.0
P/S(배)	1.3	1.2	1.2	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	11.9	13.5	8.6	3.1	2.6
배당수익률(%)	0.7	0.4	0.4	0.6	0.6
EPS(원)	2,011	-320	1,928	2,179	2,474
BPS(원)	11,869	11,224	13,303	15,382	17,756
SPS(원)	26,847	18,894	22,868	25,458	28,173
DPS(원)	250	100	100	100	100
수익성(%)					
ROE	18.6	-2.8	15.7	15.2	14.9
ROA	11.9	-1.7	9.7	9.7	10.5
ROIC	18.6	1.1	10.6	16.3	17.9
안정성(%)					
유동비율	151.3	120.3	117.7	161.2	203.0
부채비율	48.7	57.8	66.1	48.4	37.4
순차입금비율	3.3	15.3	3.3	-14.1	-22.7
이자보상배율	174.6	0.9	7.7	13.1	20.3
활동성(%)					
총자산회전율	1.6	1.1	1.1	1.1	1.2
매출채권회전율	6.8	6.8	9.1	9.5	9.4
재고자산회전율	15.6	15.6	17.1	15.8	15.7

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 리서치 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 투자정보 등 대외제공에 관한 한국IR협의회 기업리서치센터의 내부통제 기준을 준수하고 있습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.