

Let's play with Display : 예상보다 강한 실적

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

1) 패널 : 가격 상승세 하반기까지 지속될 가능성

- 패널 가격 상승폭 확대 속, 상승 사이클이 하반기까지 지속될 수 있다는 기대감으로 한주간 Innolux 14%, AUO 12%, LG디스플레이 10% 상승했다. 시장조사기관 Witsview의 패널 가격 상승 중단 전망은 당초 2020년 말이었으나 1Q21, 2Q21, 3Q21로 지속 연장되고 있다. 세트 수요 강세 및 DDI 등 주요 부품 공급 부족 맞물리며 예상보다 길고 강한 상승 사이클을 지속되고 있다.
- 하반기 백신 접종 상승 국면에서 TV 및 노트북 등 세트 수요 둔화 우려 있으나 LGD 및 SDC LCD Shutdown 및 중국 신규 증설 감소 감안하면 연내 패널 가격 급락 가능성은 낮다고 판단한다.
- LG디스플레이 입장에서는 LCD 패널 고수익성 유지 및 하반기 모바일 OLED 출하 전년 대비 50% 이상 증가 앞두고 있는 상황에서 12M Fwd P/B 0.7배 인 현 가격대는 AUO 1.3배, Innolux 1배 대비 저평가 매력 지속 부각될 것으로 판단한다.
- 그동안 대만 LCD 업체들 대비 Valuation Discount 받았던 논리가 OLED 수익성 악화였다면 OLED TV 및 모바일 모두 수익성 개선 되는 현 국면에서 점차 Discount Gap을 메워갈 것으로 판단한다.
- 주요 패널 업체 실적 발표 일정 : LGD-4/28(수), BOE-4/29(목), AUO-4/29(목)

2) 소재 및 장비 : 주가 강세 지속, 가격 매력은 여전

- 실리콘웍스는 매주 역사적 신고가 경신 중이다. YTD 73% 상승하며 12M Fwd 14배로 역사적 상단 근접했다. 역사적 상단은 2017~2018년, LG디스플레이의 OLED TV 및 모바일 패널 출하 본격화되던 18배였다. 현재 업황 역시 LG디스플레이의 OLED 패널 출하 증가에 따른 수익성 개선 맞물리면서 Valuation band 상단 터치 가능한 상황이다.
- 경쟁사 Novat다이 2021년 실적 기준 PER 18배 이상 부여 받고 있다는 점에서 추가 상승의 논리는 마련돼 있다. 하반기 예상되는 BOE형 모바일 OLED DDI 공급 증가는 실적 및 Valuation Factor 동반 상승 요인이라는 점도 긍정적이다.
- 다만 글로벌 백신 접종률 상승 국면에서 TV 및 노트북 세트 수요 둔화에 따른 파운드리 비용 상승 평가 전가 제한 가능성은 항상 염두에 되어야한다. 당분간은 우려할만한 상황 아니나 지속 체크할 필요가 있다.
- 하반기를 Pricing 하는 현 시점에서는 OLED 모바일 매출 비중 높은 업체들을 Top pick으로 유지한다(덕산네오룩스, P첨단소재). 두 업체 모두 12M Fwd P/E 21배로 평균 P/E 25~30배 감안하면 여전히 상승 여력 있다고 판단한다.
- 덕산네오룩스가 YTD 31% 상승한 반면 Universal Display(UDC)는 YTD Flat 머물고 있다. UDC의 부진한 주가 흐름이 덕산네오룩스 상승 여력 제한하는 것 아닌가 하는 우려 있으나, 2020년 한해 동안 UDC가 두배 이상 상승하는 상황에서 덕산네오룩스는 동기간 10% 상승 그친 바 있다. 최근의 주가 흐름은 덕산네오룩스의 지속적인 Gap 메우기라고 봐야한다. 1분기 유기재료 수출 YoY 17% 증가한 것 감안하면 5월 초 발표 예정인 덕산네오룩스 실적 역시 컨센서스 상회 예상되며, 중국 BOE 패널 출하 증가 본격화되는 국면에서 추가적인 실적 추정치 상향 여력 있을 것으로 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	2021F	2022F	2021F	2022F
LG디스플레이	9,679	27,050	+9.5%	+21.0%	+45.8%	36.3	96.9	-132.4	9.2	9.8	0.8	0.7
실리콘웍스	1,638	100,700	+1.7%	+32.3%	+73.0%	-5.8	-1.9	7.7	15.3	13.9	2.7	2.4
덕산네오룩스	1,092	45,500	+1.5%	-1.3%	+30.6%	4.0	-3.8	-0.4	24.0	20.2	4.6	3.8
P첨단소재	1,391	47,350	+4.0%	-2.8%	+28.0%	0.7	3.9	-4.5	22.2	19.8	4.3	3.7
이녹스첨단소재	565	57,800	+2.5%	+11.8%	+26.8%	-4.6	1.0	4.8	13.0	10.9	2.2	1.8
에스에프에이	1,557	43,350	-0.9%	+8.0%	+12.3%	-1.3	0.4	0.4	11.5	9.8	1.5	1.3
AP시스템	434	30,000	-2.6%	+2.9%	+20.7%	-2.8	-0.3	3.0	12.2	10.5	2.6	2.1
코스피	2,223,608	3,186	-0.4%	+6.0%	+10.9%	-1,813.9	-1,597.7	3,296.3	13.9	11.6	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	9.7	+9.5%	+21.0%	+45.8%	9.2배	9.8배	0.8배	0.7배	+1281%	-7%	8.8%	7.5%	28.5	27.9
	BOE	42.4	+4.6%	+15.0%	+21.3%	14.9배	13.1배	2.3배	2.1배	+275%	+14%	15.3%	15.3%	31.3	35.3
	Tianma	6.0	-0.1%	+0.1%	-4.0%	18.7배	16.7배	1.0배	0.9배	+12%	+12%	5.4%	6.4%	6.2	7.2
	AUO	11.0	+11.6%	+46.1%	+106.1%	8.5배	8.8배	1.3배	1.1배	+855%	-3%	16.7%	14.4%	12.9	13.4
	Innolux	11.0	+14.0%	+46.1%	+96.8%	6.3배	7.0배	1.0배	0.9배	+2524%	-11%	17.8%	13.8%	13.0	13.1
	JDI	0.4	-4.2%	-6.1%	+2.2%	-8.9배	-29.0배	1.0배	1.0배	+77%	+80%	-7.0%	-2.8%	3.1	3.1
OLED 유기 소재	덕산네오룩스	1.1	+1.5%	-1.3%	+30.6%	24.0배	20.2배	4.6배	3.8배	+37%	+19%	21.2%	20.5%	0.2	0.2
	UDC	11.8	-2.5%	-1.3%	-2.7%	56.5배	42.0배	9.6배	7.9배	+41%	+35%	21.1%	20.5%	0.6	0.8
DDI	실리콘웍스	1.6	+1.7%	+32.3%	+73.0%	15.3배	13.9배	2.7배	2.4배	+48%	+10%	18.8%	18.0%	1.4	1.6
	Novatek	14.8	+0.5%	+15.2%	+66.4%	18.2배	17.2배	7.5배	6.8배	+74%	+6%	46.6%	42.1%	4.2	4.5
PI	Pi첨단소재	1.4	+4.0%	-2.8%	+28.0%	22.2배	19.8배	4.3배	3.7배	+50%	+12%	20.6%	19.9%	0.3	0.4
	Taimide	0.3	+3.9%	+1.0%	+5.2%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Kaneka	3.0	-3.7%	-10.2%	+20.1%	14.6배	12.1배	0.8배	0.8배	+1%	+37%	5.7%	6.2%	6.3	6.5
CCL	이녹스첨단	0.6	+2.5%	+11.8%	+26.8%	13.0배	10.9배	2.2배	1.8배	+72%	+19%	19.2%	18.9%	0.4	0.5
	Taiflex	0.5	+3.6%	+4.4%	+0.6%	12.2배	10.4배	1.5배	1.4배	+23%	+17%	12.1%	13.2%	0.4	0.4
장비	에스에프에이	1.6	-0.9%	+8.0%	+12.3%	11.5배	9.8배	1.5배	1.3배	+26%	+17%	12.9%	14.2%	1.7	1.9
	AP시스템	0.4	-2.6%	+2.9%	+20.7%	12.2배	10.5배	2.6배	2.1배	+51%	+16%	24.1%	22.4%	0.6	0.7
	아이씨디	0.3	-0.6%	+3.1%	-8.2%	8.2배	5.5배	1.4배	1.1배	+9%	+49%	19.1%	23.5%	0.3	0.4
	주성엔지	0.7	+9.9%	+37.0%	+76.0%	12.9배	7.5배	0.0배	0.0배	+757%	+72%	0.0%	0.0%	0.3	0.5
	비아트론	0.2	+0.4%	+12.7%	+13.8%	7.4배	0.0배	0.0배	0.0배	+39%	+0%	0.0%	0.0%	0.1	0.0
	필옵틱스	0.3	-2.6%	+3.5%	-15.4%	27.2배	13.8배	3.8배	2.9배	+101%	+98%	12.5%	24.2%	0.3	0.3
	에프엔에스테크	0.1	-1.6%	-0.4%	+3.7%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	에스티아이	0.3	+1.8%	+0.5%	+9.4%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	힘스	0.2	+0.0%	+7.7%	+9.4%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Coherent	7.4	+0.7%	+4.5%	+79.9%	47.7배	0.0배	6.4배	0.0배	+0%	+0%	0.0%	0.0%	0.0	0.0
	Ulvac	2.5	-3.6%	+11.8%	+11.8%	22.3배	17.0배	1.5배	1.4배	+1%	+32%	7.0%	8.6%	1.8	2.0

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

[TV 패널 4월 하반기 가격 (상반기 대비 증감률, HoH)]

- 75인치 387달러 (+3.5%, 확대)
- 65인치 279달러 (+4.9%, 확대)
- 55인치 225달러 (+4.2%, 확대)
- 43인치 144달러 (+4.3%, 확대)
- 32인치 83달러 (+7.8%, 확대)

[TV 패널 분기 평균 가격 증감률 (4Q20 대비 1Q21 증감률)]

- 75인치 : +6.1%
- 65인치 : +10.9%
- 55인치 : +15.0%
- 43인치 : +14.0%
- 32인치 : +18.6%

[IT 패널 4월 하반기 가격 (상반기 대비 증감률, HoH)]

모니터

- 27인치 88.6달러 (+2.3%, 확대)
- 21.5인치 63.5달러 (+4.1%, 확대)

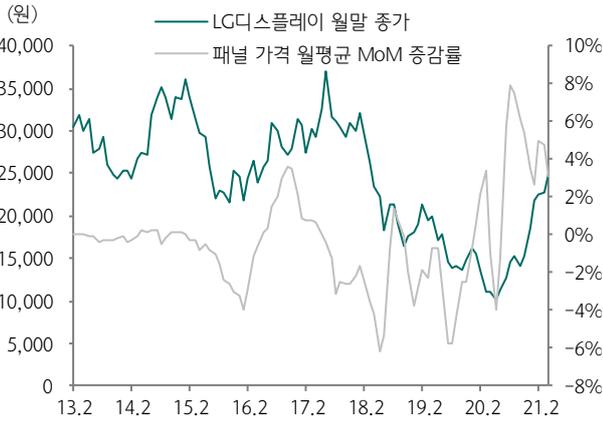
노트북

- 17.3인치 81.6달러 (+2.0%, 확대)
- 15.6인치 69달러 (+2.4%, 확대)

Review 및 전망 : 현재 LCD 패널 시장의 화두는 세트 수요 강세가 언제까지 지속되느냐이다. COVID-19으로 인한 Home-economy 트렌드가 TV, 노트북, 모니터 수요 강세를 견인해 왔기 때문이다. 특히 노트북, 모니터의 반사 수혜가 뚜렷했다. 다만 TV의 경우 그동안 실제 수요가 강했는지는 다시 살펴볼 필요가 있다. 2020년 연간 TV 판매량은 2.25억대로 6년만에 최대치를 기록하긴 했으나 전년 대비 판매 증가율은 1%에 불과했다. 물량이 많은 하반기 증가율이 8%로 높았을 뿐 상반기 출하량은 7% 감소했다. 즉 현재 TV 패널 가격 상승세는 강력한 TV 수요보다는 1) 서플라이 체인 내 부품 조달 리스크 해소 위한 TV 세트 업체들의 재고 축적 수요 증가에 상당 부분 기인한다. 2) 여기에 공급 감소 이슈, 즉 사상 첫 2억대 시장 돌파한 노트북 등 고 수익성 IT 기기로의 TV 패널 라인 전환, LGD 및 SDC의 국내 LCD TV 라인 스크랩 역시 주요 요인이다.

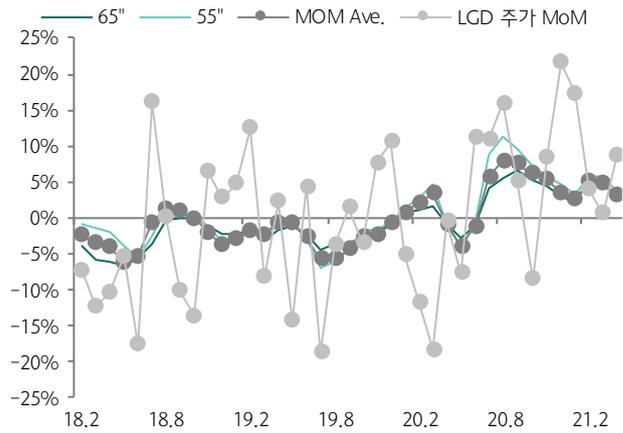
따라서 백신 접종률 상승으로 TV 수요 둔화 및 이에 따른 패널 가격 급락을 우려할 상황은 아니라고 판단한다. 1) After COVID-19 국면에서도 부품 공급 부족 및 글로벌 무역 분쟁은 지속될 가능성이 높다는 점 감안하면, 세트 메이커들의 재고 레벨 상승 트렌드는 단기 간내 추세 전환하기 어렵다. 2) 비대면 업무 및 온라인 교육 수요 증가는 이제 새로운 표준이 되어가고 있다는 점에서, 2020년 출하량이 전년 대비 20% 성장한 노트북 등 IT 기기 수요(모니터, 태블릿)가 다시 과거 수준으로 빠르게 회귀할 가능성도 낮다. 어제 오후 발표된 패널 가격 역시 모니터와 노트북이 2%대 상승하며 이번 상승 사이클 중 최대폭 상승한 바 있다. 이에 따라 LG디스플레이 매출 비중에서 각각 15%, 13%, 19% 차지하는 LCD TV, 노트북, 모니터 부문의 이익 레벨은 상당기간 현재의 높은 수준을 유지할 가능성이 높다. OLED TV 및 모바일 부문 역시 이제 매출 증가 본격화되며 그동안의 높은 고정비 레벨 커버하면서 하반기 턴어라운드 가능할 것으로 판단한다. 다만 LCD 업체 대비 30% 디스카운트 받고 있는 Valuation Gap을 지속 메워갈 것으로 판단한다.

그림 1. LGD 주가 및 LCD TV 패널 가격 일별 증감을 추이



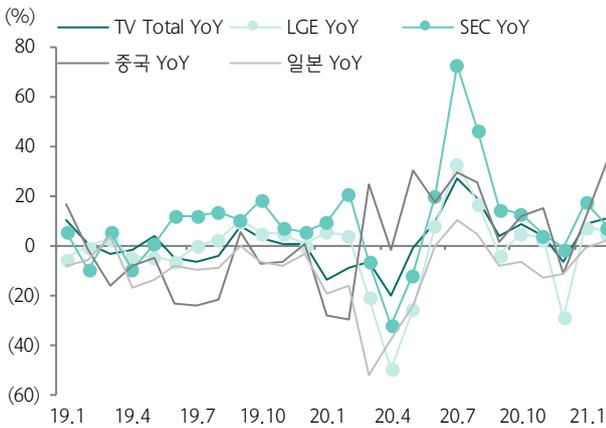
자료: 하나금융투자

그림 2. LCD TV 패널 가격 및 LGD 주가 일별 증감을 추이



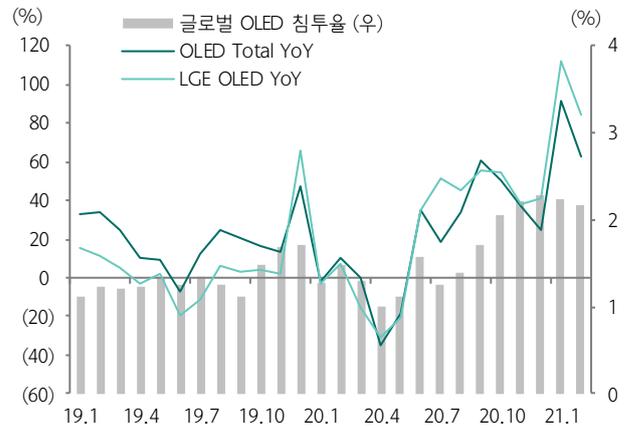
자료: 하나금융투자

그림 3. 글로벌 및 업체별 TV 판매량 전년 동월 대비 증감률



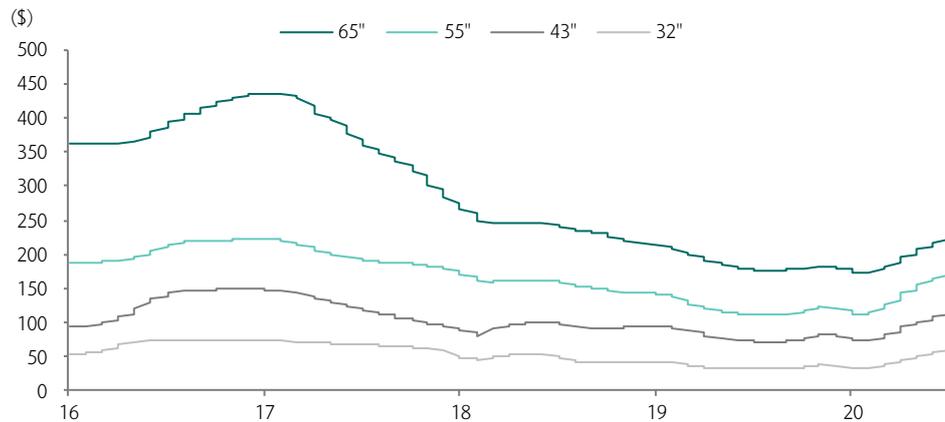
자료: 하나금융투자

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



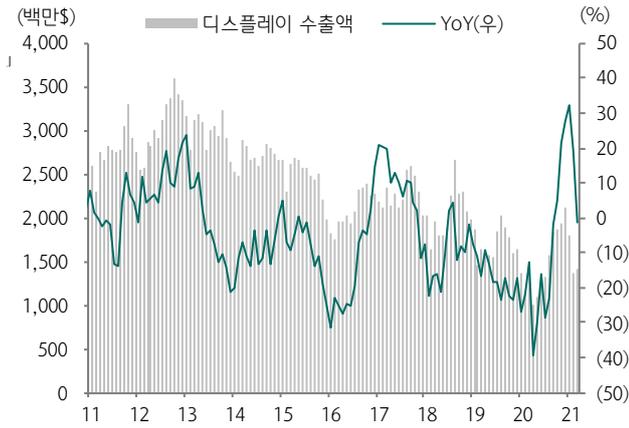
자료: 하나금융투자

그림 5. TV 인치대별 LCD 패널 가격 추이



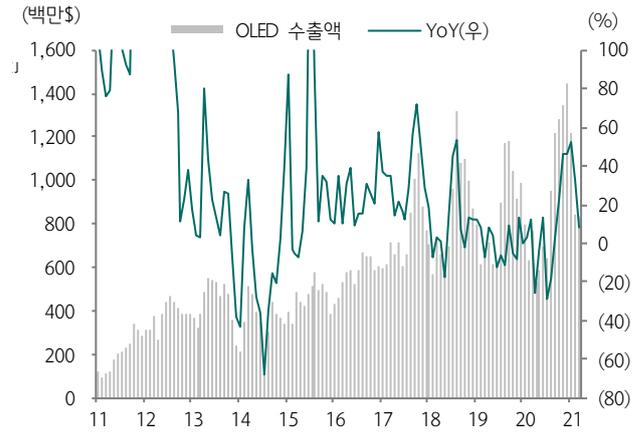
자료: 하나금융투자

그림 5. 디스플레이 Total 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



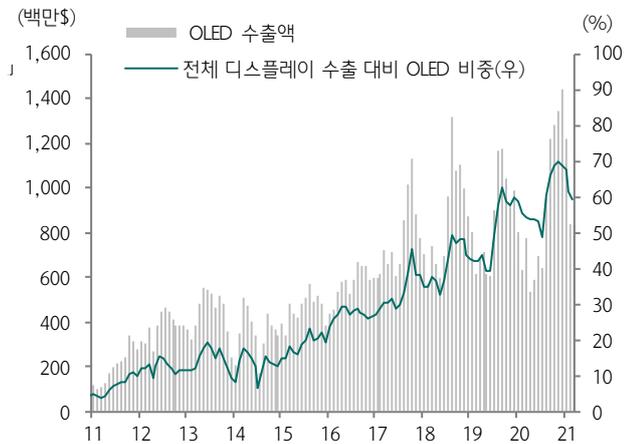
자료: 하나금융투자

그림 6. OLED 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



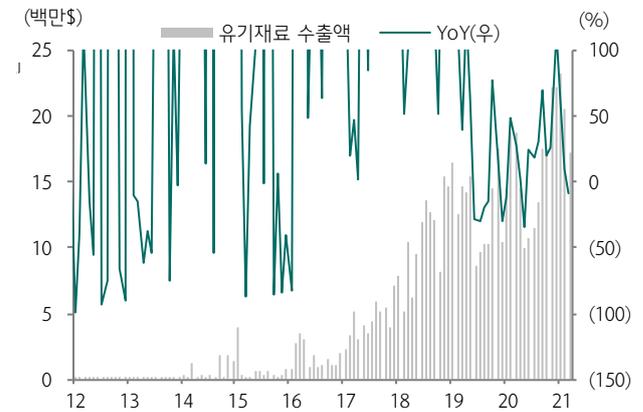
자료: 하나금융투자

그림 7. OLED 수출 비중



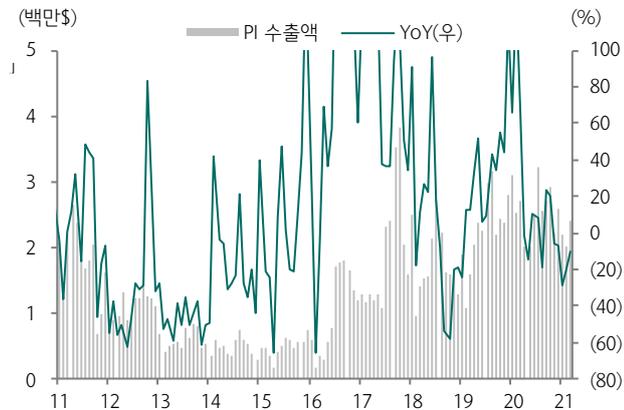
자료: 하나금융투자

그림 8. 유기재료 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



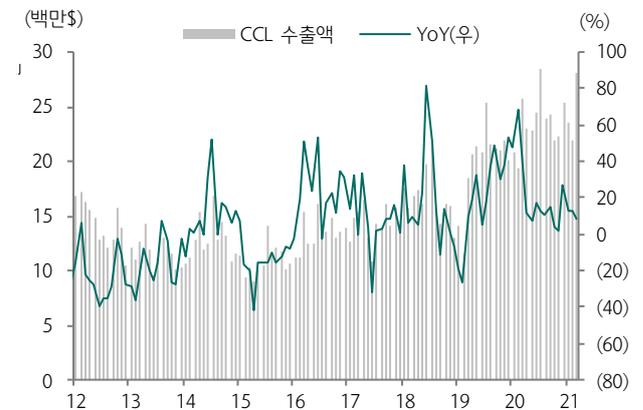
자료: 하나금융투자

그림 9. PI 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



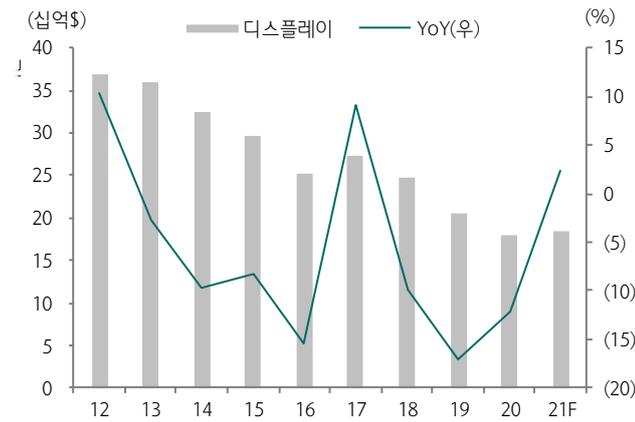
자료: 하나금융투자

그림 10. CCL 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



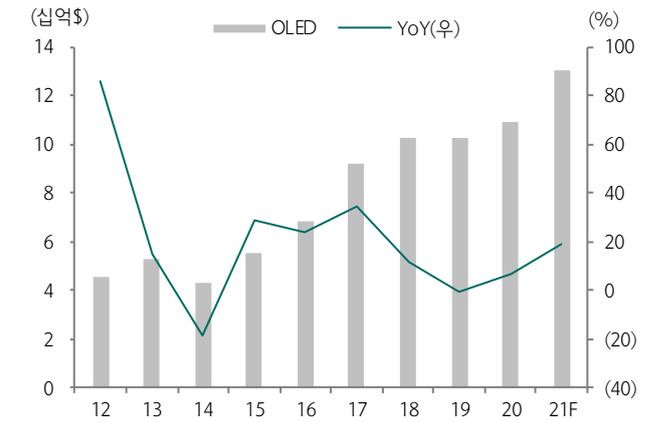
자료: 하나금융투자

그림 11. 연간 디스플레이 수출액 및 YoY 증감률



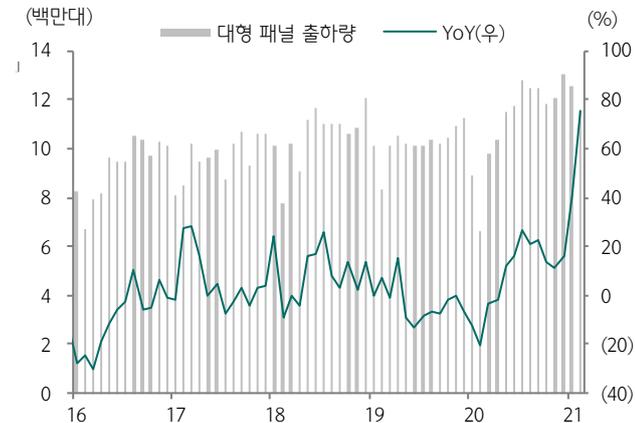
자료: 산업통상자원부, 한국 디스플레이 산업 협회, 하나금융투자

그림 12. 연간 OLED 수출액 및 YoY 증감률



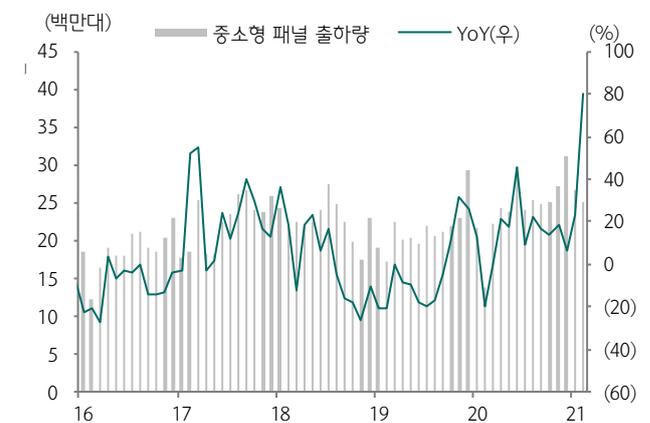
자료: 산업통상자원부, 한국 디스플레이 산업 협회, 하나금융투자

그림 13. Innolux 대형 패널 월별 출하량 추이



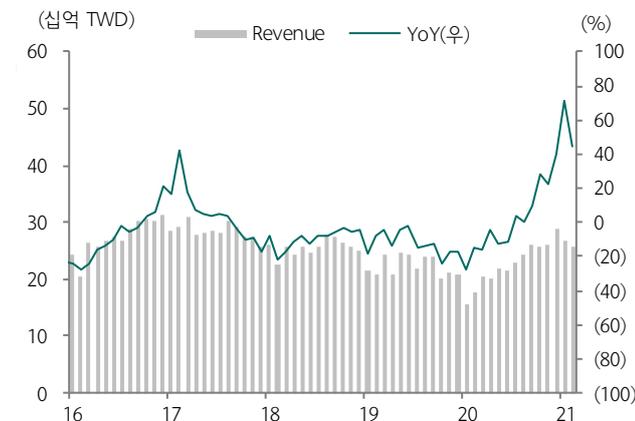
자료: Innolux, 하나금융투자

그림 14. Innolux 중소형 패널 월별 출하량 추이



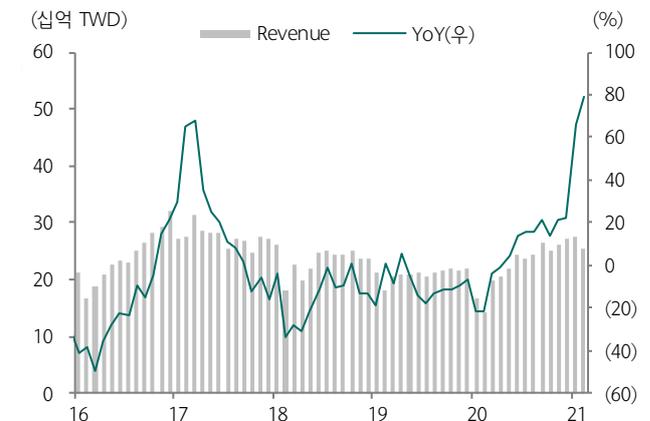
자료: Innolux, 하나금융투자

그림 15. AUO 일별 매출 및 YoY 증감률 추이



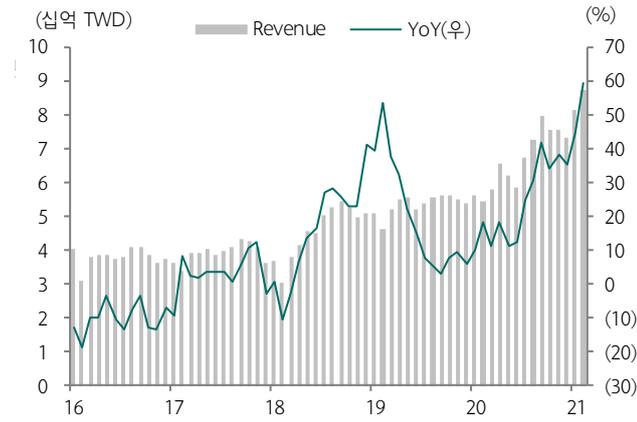
자료: 하나금융투자

그림 16. Innolux 일별 매출 및 YoY 증감률 추이



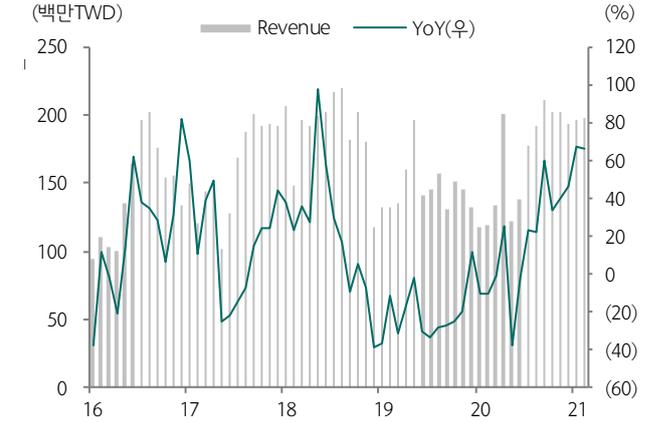
자료: 하나금융투자

그림 17. Novatek 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



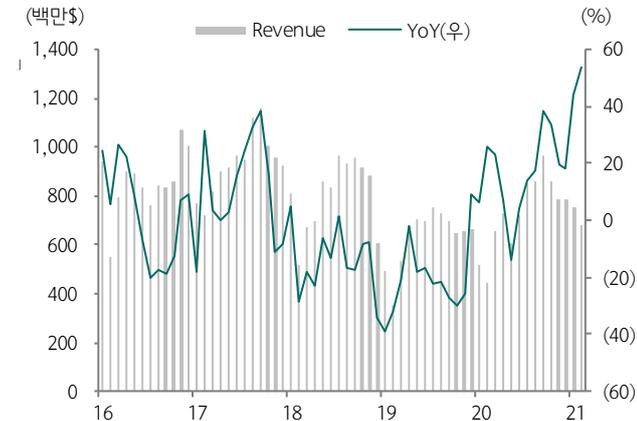
자료: 하나금융투자

그림 18. Taimide 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



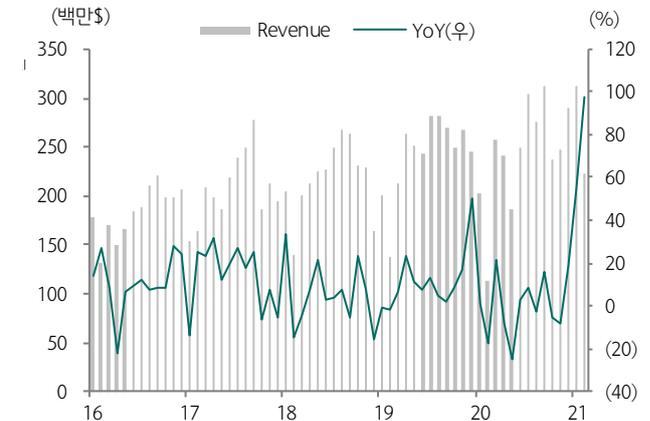
자료: 하나금융투자

그림 19. Taiflex 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



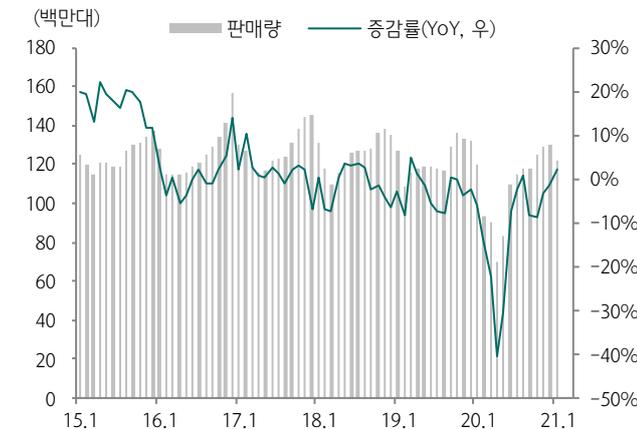
자료: 하나금융투자

그림 20. Thinflex 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



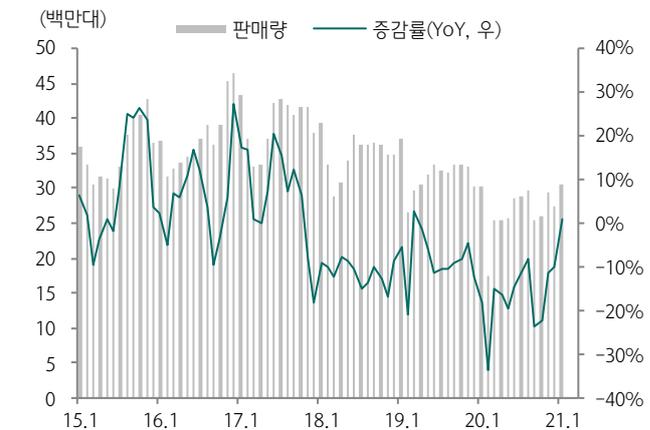
자료: 하나금융투자

그림 21. 글로벌 스마트폰 판매량 및 전년동일대비 증감률 추이



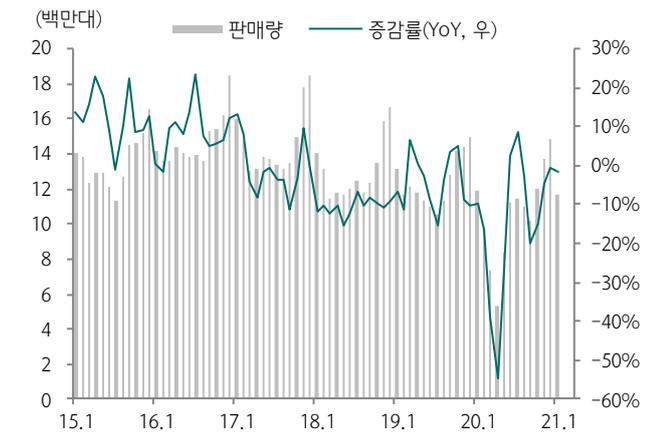
자료: Counterpoint, 하나금융투자

그림 22. 중국 스마트폰 판매량 및 전년동일대비 증감률 추이



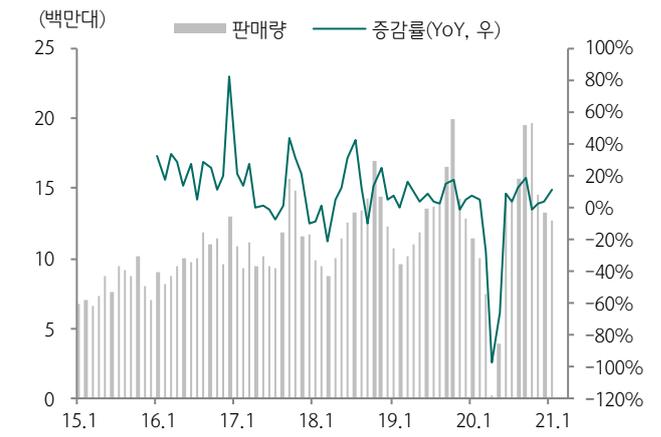
자료: Counterpoint, 하나금융투자

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	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
매출액(십억원)	4,724	5,307	6,738	7,461	6,177	5,823	7,326	6,983	23,552	24,230	26,310	26,471
YoY	-20%	-1%	16%	15%	31%	10%	9%	-6%	-3%	3%	9%	1%
LCD TV	803	708	899	1,134	1,029	824	903	1,020	5,278	3,544	3,776	3,557
OLED TV	661	509	1,010	1,045	941	853	1,033	1,064	2,783	3,225	3,890	4,255
Monitor	803	1,221	1,185	1,193	1,238	1,320	1,289	1,067	4,032	4,402	4,914	4,753
Notebook	567	849	1,017	895	805	822	1,021	855	2,476	3,329	3,502	3,390
Tablet	378	690	707	672	605	677	714	646	2,522	2,447	2,641	2,602
LCD Mobile	453	576	471	423	95	110	164	148	2,653	1,923	517	391
OLED Mobile	684	301	761	1,299	932	609	1,480	1,330	1,782	3,045	4,351	4,524
Etc.	375	453	361	478	468	538	429	562	2,026	1,666	1,997	2,350
영업이익(십억원)	-362	-517	164	685	417	180	510	434	-1,360	-29	1,540	1,594
YoY	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	210%	-37%	적전	적지	흑전	3%
영업이익률	-8%	-10%	2%	9%	7%	3%	7%	6%	-6%	0%	6%	6%

자료: 하나금융투자

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

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
OLED TV	14%	10%	15%	14%	15%	15%	14%	15%	12%	13%	15%	16%
OLED Mobile	14%	6%	11%	17%	15%	10%	20%	19%	8%	13%	17%	17%
OLED Total	28%	15%	26%	31%	30%	25%	34%	34%	19%	26%	31%	33%

자료: 하나금융투자

표 3. 실리콘웍스 실적 추이 및 전망

(단위 : 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
매출	212.6	219.1	367.2	363.0	297.6	258.9	380.0	364.3	867.1	1,161.9	1,300.8	1,310.8
OLED TV	29.8	28.3	51.7	39.2	35.4	38.5	49.1	47.3	130.2	149.0	170.3	187.0
OLED Mobile	29.9	37.5	112.1	127.0	82.7	57.8	127.3	121.8	98.2	306.5	389.7	430.7
OLED 기타	5.6	7.8	22.0	21.8	7.5	5.8	20.2	24.7	48.9	57.3	58.1	58.5
LCD TV	78.6	61.4	80.6	73.3	93.6	72.9	80.3	76.2	246.4	293.8	323.0	270.7
LCD 기타	68.7	84.1	100.9	101.7	78.4	83.9	103.1	94.3	343.4	355.3	359.7	352.8
YoY	20%	12%	47%	49%	40%	18%	3%	0%	10%	34%	12%	1%
OLED TV	-1%	-17%	64%	14%	19%	36%	-5%	21%	10%	14%	14%	10%
OLED Mobile	388%	119%	260%	190%	177%	54%	14%	-4%	44%	212%	27%	11%
OLED 기타	-54%	29%	42%	44%	35%	-26%	-9%	13%	60%	17%	2%	1%
LCD TV	53%	-5%	26%	10%	19%	19%	0%	4%	26%	19%	10%	-16%
LCD 기타	-12%	13%	-6%	21%	14%	0%	2%	-7%	-10%	3%	1%	-2%
수익성												
영업이익	11.7	9.3	48.5	24.7	17.4	11.5	38.9	35.6	47.3	94.2	103.3	112.1
영업이익률	5.5%	4.3%	13.2%	6.8%	5.8%	4.4%	10.2%	9.8%	5.4%	8.1%	7.9%	8.6%

자료: 하나금융투자

표 4. 덕산네오룩스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
매출액	31.8	28.3	40.6	43.5	38.7	38.9	49.2	45.6	97.9	144.2	172.5	196.8
YoY	64%	25%	44%	57%	22%	38%	21%	5%	8%	47%	20%	14%
QoQ	15%	-11%	44%	7%	-11%	1%	26%	-7%				
HTL & Prime	22.6	21.0	35.4	38.7	31.0	30.6	40.0	37.4	77.3	117.6	139.0	160.7
Red Host	9.2	7.3	5.3	4.8	7.8	8.3	9.2	8.2	20.6	26.6	33.5	36.1
영업이익	6.9	7.76	11.1	14.3	10.5	11.1	13.6	13.2	20.8	40.1	48.4	57.0
YoY	220%	98%	103%	56%	53%	43%	22%	-8%	2%	93%	21%	18%
QoQ	-25%	13%	44%	29%	-27%	6%	23%	-3%				
영업이익률	21.6%	27.4%	27.4%	33.0%	27.1%	28.5%	27.7%	28.9%	21.2%	27.8%	28.1%	28.9%

자료: 하나금융투자

표 5. 피침단소재 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
매출액	61.6	55.7	74.5	69.9	74.1	76.2	100.2	91.2	223.7	261.7	341.7	389.0
<i>FPCB</i>	25.5	23.6	31.1	30.4	31.6	33.0	40.9	38.0	96.9	110.6	143.5	155.6
<i>방열시트</i>	22.2	18.0	28.6	24.8	25.2	25.8	39.7	32.2	74.9	93.6	123.0	143.9
<i>산업용</i>	13.9	14.1	14.8	14.7	17.3	17.4	19.6	20.9	51.9	57.5	75.2	89.5
영업이익	14.7	12.5	15.9	16.8	15.4	18.4	25.0	23.1	39.2	60.0	81.9	97.8
영업이익률	24%	22%	21%	24%	21%	24%	25%	25%	18%	23%	24%	25%
지배지분순이익	12.4	7.0	11.7	11.6	11.9	14.1	19.9	18.4	22.2	42.7	64.4	78.4
순이익률	20%	13%	16%	17%	16%	19%	20%	20%	10%	16%	19%	20%
<i>부문별매출비중</i>												
<i>FPCB</i>	41%	42%	42%	43%	43%	43%	41%	42%	43%	42%	42%	40%
<i>방열시트</i>	36%	32%	38%	35%	34%	34%	40%	35%	33%	36%	36%	37%
<i>산업용</i>	23%	25%	20%	21%	23%	23%	20%	23%	23%	22%	22%	23%
<i>YoY</i>												
<i>전사 매출</i>	53%	-11%	16%	23%	20%	37%	34%	30%	-9%	17%	31%	14%
<i>FPCB</i>	50%	-17%	23%	16%	24%	40%	32%	25%	-1%	14%	30%	8%
<i>방열시트</i>	185%	-20%	12%	31%	14%	43%	39%	30%	-20%	25%	31%	17%
<i>산업용</i>	-10%	25%	8%	27%	24%	23%	32%	42%	-4%	11%	31%	19%
<i>영업이익</i>	366%	26%	10%	45%	5%	47%	57%	37%	-35%	53%	37%	19%
<i>순이익</i>	491%	76%	34%	57%	-4%	102%	70%	59%	-37%	92%	51%	22%

자료: 하나금융투자

표 5. 이노스첨단소재 분기 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020	2021F	2022F
매출액	71.2	73.8	105.9	85.4	84.8	83.7	126.4	103.1	293.1	349.3	336.3	398.0	446.4
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
OLED 소재	30.6	25.5	53.7	45.9	40.8	39.6	70.4	60.1	97.6	141.3	155.7	210.9	252.7
영업이익	5.3	7.0	19.4	11.9	12.1	10.9	17.8	13.9	38.3	46.6	43.7	54.7	62.7
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
수익성													
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%
성장률(YoY)													
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%
OLED 소재	-3%	-7%	29%	13%	33%	55%	31%	31%	58%	45%	10%	35%	20%
영업이익	-55%	-31%	48%	4%	126%	55%	-9%	17%	16%	22%	-6%	25%	15%
매출비중													
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%
OLED 소재	43%	35%	51%	54%	48%	47%	56%	58%	33%	40%	46%	53%	57%

자료: 하나금융투자

표 6. Universal Display 분기별 실적 추이

(단위:백만\$)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	2018	2019	2020F
매출액	43.6	56.1	77.6	70.1	87.8	118.2	97.5	101.7	112.3	58.0	117.1	247.4	405.2	375.1
YoY	-22%	-45%	26%	-39%	101%	111%	26%	45%	28%	-51%	20%	-26%	64%	-7%
QoQ	-62%	29%	38%	-10%	25%	35%	-17%	4%	10%	-48%	102%			
Materials Sales	25.3	36.8	51.2	39.9	54.5	76.3	51.8	60.8	66.6	31.9	68.7	153.2	243.4	
Royalty&licensefees	15.9	15.5	23.3	25.9	30.3	38.9	43.0	37.8	43.1	22.4	44.6	80.6	150.0	
Contract R & S	2.4	3.8	3.0	4.4	3.0	2.9	2.7	3.2	2.6	3.7	3.8	13.6	11.8	
영업이익	4.5	10.9	26.0	15.3	34.4	48.7	40.8	34.5	44.5	-1.2	48.4	56.7	158.3	135.4
YoY	-63%	-82%	65%	-74%	664%	346%	57%	125%	30%	적전	19%	-61%	179%	-14%
QoQ	-92%	141%	139%	-41%	125%	42%	-16%	-16%	29%	적전	흑전			
영업이익률	10%	19%	34%	22%	39%	41%	42%	34%	40%	-2%	41%	23%	39%	36%

자료: UDC, Bloomberg, 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 04월 23일

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 2021년 4월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2021년 4월 23일 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.