

Let's play with Display : LCD 우려를 소화하는 시간 필요

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

1) 패널 : 시장이 LCD 우려를 소화하는 시간 필요

- LCD 패널 가격이 1년 만에 하락 전환하며(43인치 이하) 한 주간 패널 메이커 주가는 LG디스플레이 -2%, AUO, -3%, Innolux -2% 하락했다. 지난 10년간 패널 가격 상승 사이클의 평균 기간은 9개월이었고 이번 상승 사이클은 10개월째에 마무리되는 모습이다. 한편, 지난 10년간 패널 가격 하락 사이클의 평균 기간은 16개월이었다. 가장 짧은 사이클조차 13개월이었기 때문에, 시장은 2022년 지속적인 패널 가격 하락 우려를 반영해 패널 메이커들의 2022년 EPS 성장을 컨센서스는 LG디스플레이 -16%, AUO -21% 에 형성돼있다.
- 지난 10년간의 LCD 업황과 2021년~2022년 전개 될 업황의 근본적인 차이점은, 1) 치킨 게임 종료 이후 신규 LCD fab 증설 및 가동이 없다는 점, 2) 치킨 게임을 승리로 이끈 중국 패널 메이커들의 합산 시장 점유율이 60%를 넘어서면서 출혈 경쟁 의지가 사라졌다는 점이다. 공급 증가가 없는 상황에서 수요는 TV 평균 면적 확대로 인해 면적 기준 매년 5~9%의 수요 성장이 나타난다. 단기적으로는 하반기 세트 수요 둔화 과정에서 패널 가격 하락세 불가피하나 하락의 폭이 크지는 않을 것으로 판단한다. 지난 5년간 하반기 연평균 TV 판매량은 1.2억대 수준인데, COVID-19 반사 수혜 컸던 2020년 하반기는 1.3억대였다. 다시 1.2억대 수준으로 회귀하는 과정에서 시장은 전년 동기 대비 TV 판매량 감소를 이야기하며 수요 둔화 우려 커질 것이나 그 폭은 10%를 넘지 않을 가능성이 높다. 면적 기준으로는 올해 첫 대당 평균 면적 50인치 돌파에서 볼 수 있듯이 평균 면적 확대 가속화되는 과정에서 수요 면적 증가는 지속될 것으로 판단한다.
- 단기적으로는 LCD 패널 가격 하락 우려가 LG디스플레이 주가 측면에서는 다소 부정적으로 작용하겠으나 하반기로 갈수록 OLED TV 흑자전환 및 OLED 모바일 이익 증가에 따른 기업가치 재평가 논리가 힘을 얻을 것으로 판단한다.

2) 소재 및 장비 : 장비 투자 기대감 과다

- 2022년 애플 아이패드 신제품의 OLED 패널 탑재가 유력해지면서 중소형 OLED 패널 투자에 대한 기대감이 되살아 나고 있다. 삼성디스플레이와 LG디스플레이 모두 지난 2017년 이후 이렇다 할 신규투자가 없었기 때문에 투자 재개 시 장비주의 반등세가 가파를 것이라는 기대감도 확산되는 모습이다.
- 다만, 삼성디스플레이의 경우 유휴 Flexible CAPA가 여전히 많아 아이패드 신규 수요 감안해도 기존 A3 라인 CAPA로 대응 가능하다는 점, BOE의 아이폰 OLED 밴더 진입이 시간 문제인 상황에서 기존 삼성디스플레이의 모바일 라인 유휴 CAPA는 더 커질 수 있다는 점, 2016년 대규모 투자 단행한 이후 애플이 당초 계약 물량 주문하지 않아 매년 보상금 협상 진행해 왔던 점 감안하면 삼성디스플레이가 대규모 투자 진행할 가능성은 낮다고 판단한다. LG디스플레이 역시 E6 30K 투자 이후 장기간 수익성 악화로 인해 매우 힘든 시기 거쳤던 점 감안하면, 라인 당 투자 금액이 큰 중소형 OLED 라인 투자 재개 가능성은 낮다고 판단한다.
- 다만 두 회사 모두 기존 라인의 LTPO 전환에 따른 CAPA Migration 및 IT 신규 수요 대응 니즈 분명히 있으므로 삼성디스플레이/LG디스플레이 각각 30K/15K 정도의 신규 투자 가능성은 있다고 판단한다.
- 폴더블 스마트폰 시장 개화에 대한 기대감이 커지고 있다. DSCC는 구글의 하반기 폴더블 스마트폰 출시를 재차 언급했다. 구글은 10월 픽셀 6 시리즈를 공개 예정이며, 픽셀 폴드가 이 때 함께 공개될 지는 아직 미확정이다. 7.6인치 크기로 예상되는 폴더블 패널은 삼성디스플레이가 공급할 전망이다. 구글, 샤오미, 비보가 출시 예정인 폴더블 스마트폰 내부 패널은 삼성디스플레이가 담당하며, 화웨이에서 분사한 HONOR는 BOE의 폴더블 패널을 탑재할 전망이다. 옴디아는 폴더블 디스플레이 패널 출하량을 2020년 500만대, 2021년 1,300만대로 전망했다. 폴더블 시장 확대 과정에서 폴더블 패널 보호 필름 공급 중인 이녹스첨단소재 수혜가 예상된다.

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	8,122	22,700	-2.4%	-4.8%	+22.4%	-29.4	-36.3	69.4	6.1	7.3	0.6	0.6
LX세미콘	1,989	122,300	+3.8%	+11.2%	+110.1%	0.7	4.6	-6.3	9.8	9.5	2.9	2.3
덕산네오룩스	1,395	58,100	-0.7%	+1.2%	+66.7%	-2.0	6.1	-3.9	28.6	23.5	5.8	4.7
PI첨단소재	1,586	54,000	-2.2%	-0.6%	+46.0%	-3.3	-0.1	3.7	24.9	21.4	4.9	4.2
이녹스첨단소재	667	67,900	+3.5%	-0.4%	+48.9%	0.3	1.0	-1.5	13.4	11.7	2.5	2.1
에스에프에이	1,501	41,800	+2.1%	+1.8%	+8.3%	-1.7	0.9	0.9	11.7	9.2	1.3	1.2
AP시스템	441	30,450	-0.5%	-10.2%	+22.5%	-0.7	1.3	-0.5	11.3	10.0	2.7	2.1
코스피	2,288,977	3,254	-0.7%	-0.7%	+13.3%	216.4	-957.3	742.2	11.5	11.0	1.2	1.1

자료: Quantivise, 하나금융투자

글로벌 디스플레이 업종

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

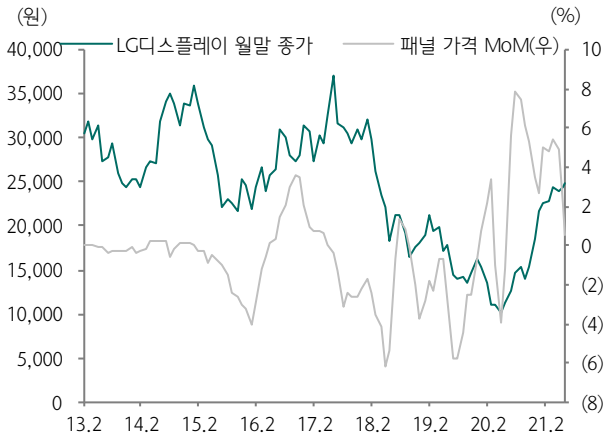
(단위: 조 원)

	기업	시총	5Days	1M	YTD	PER		PBR		EPS Growth		ROE		매출	
						21F	22F	21F	22F	21F	22F	21F	22F	21F	22F
패널	LGD	8.1	-2.4%	-4.8%	+22.4%	6.1배	7.3배	0.6배	0.6배	+1597%	-16%	11.0%	8.3%	29.7	29.1
	BOE	36.6	-6.3%	-4.6%	+1.2%	10.0배	9.6배	1.8배	1.5배	+366%	+5%	18.2%	16.3%	35.7	39.0
	Tianma	6.2	-3.7%	-0.6%	-3.6%	17.1배	16.5배	1.0배	0.9배	+23%	+4%	5.9%	6.4%	6.5	7.4
	AUO	8.2	-3.0%	-14.5%	+47.9%	3.3배	4.3배	0.9배	0.8배	+1646%	-21%	27.5%	18.7%	15.1	14.7
	Innolux	8.2	-2.3%	-9.5%	+37.9%	3.5배	4.1배	0.7배	0.6배	+3213%	-15%	23.0%	15.8%	14.4	14.2
	JDI	0.3	-2.9%	-13.2%	-26.7%	-3.4배	-14.6배	0.7배	0.8배	+46%	+77%	-7.0%	-2.8%	3.0	3.0
OLED 유기소재	덕산네오룩스	1.4	-0.7%	+1.2%	+66.7%	28.6배	23.5배	5.8배	4.7배	+47%	+22%	22.6%	22.1%	0.2	0.2
	UDC	12.1	+9.0%	+3.3%	-3.0%	53.2배	41.1배	9.6배	7.9배	+50%	+30%	20.0%	21.8%	0.6	0.8
DDI	LX세미콘	2.0	+3.8%	+11.2%	+110.1%	9.8배	9.5배	2.9배	2.3배	+180%	+3%	33.3%	27.0%	1.7	1.8
	Novatek	12.2	-2.1%	-0.2%	+32.5%	9.6배	9.7배	5.2배	4.5배	+162%	-1%	60.1%	46.5%	5.2	5.5
PI	PI첨단소재	1.6	-2.2%	-0.6%	+46.0%	24.9배	21.4배	4.9배	4.2배	+53%	+16%	21.0%	21.1%	0.3	0.4
	Taimide	0.3	-1.9%	+7.0%	-4.5%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Kaneka	3.1	-4.5%	+2.6%	+19.9%	12.0배	11.2배	0.8배	0.7배	+49%	+7%	6.6%	6.7%	6.6	6.7
CCL	이녹스첨단	0.7	+3.5%	-0.4%	+48.9%	13.4배	11.7배	2.5배	2.1배	+96%	+15%	21.7%	20.3%	0.4	0.5
	Taiflex	0.5	-0.9%	+6.7%	+1.7%	12.3배	10.9배	1.5배	1.4배	+23%	+13%	12.9%	14.9%	0.4	0.5
장비	에스에프에이	1.5	+2.1%	+1.8%	+8.3%	11.7배	9.2배	1.3배	1.2배	+19%	+27%	11.9%	13.8%	1.6	1.9
	AP시스템	0.4	-0.5%	-10.2%	+22.5%	11.3배	10.0배	2.7배	2.1배	+65%	+13%	26.5%	23.9%	0.6	0.7
	아이씨디	0.3	+5.0%	+0.3%	-13.9%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	주성엔지	0.7	+4.5%	-4.5%	+82.7%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	비아트론	0.1	+0.9%	-1.3%	+3.7%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	필옵틱스	0.2	-4.0%	+4.4%	-23.7%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	에프엔에스테크	0.1	-1.5%	+13.5%	+6.6%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	에스티아이	0.3	+1.8%	-2.6%	-5.0%	10.9배	0.0배	0.0배	0.0배	+130%	+0%	0.0%	0.0%	0.3	0.0
	힘스	0.1	+1.8%	-2.5%	-10.2%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Coherent	7.3	+1.2%	-1.6%	+73.2%	43.6배	0.0배	6.2배	0.0배	+0%	+0%	0.0%	0.0%	0.0	0.0
	Ulvac	2.7	-5.7%	-1.9%	+20.5%	15.4배	13.1배	1.5배	1.4배	+18%	+34%	7.8%	9.5%	1.9	2.2

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

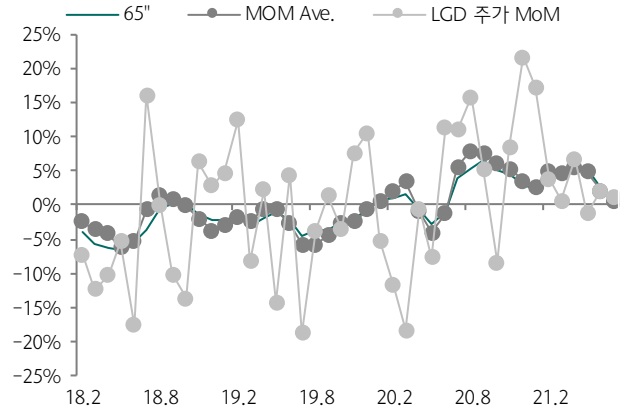
자료: FnGuide, 하나금융투자

그림 1. LGD 주가 및 LCD TV 패널 가격 월별 증감을 추이



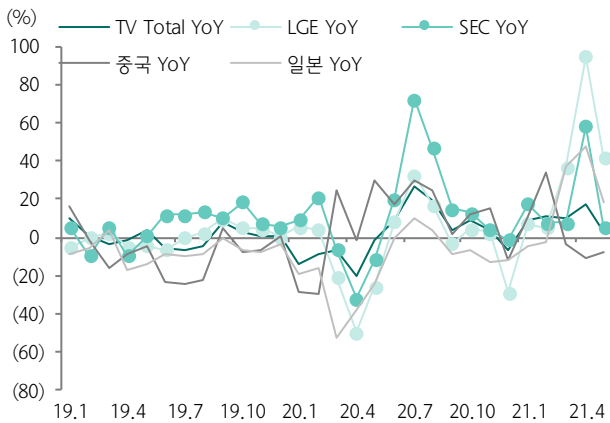
자료: 하나금융투자

그림 2. LCD TV 패널 가격 및 LGD 주가 월별 증감을 추이



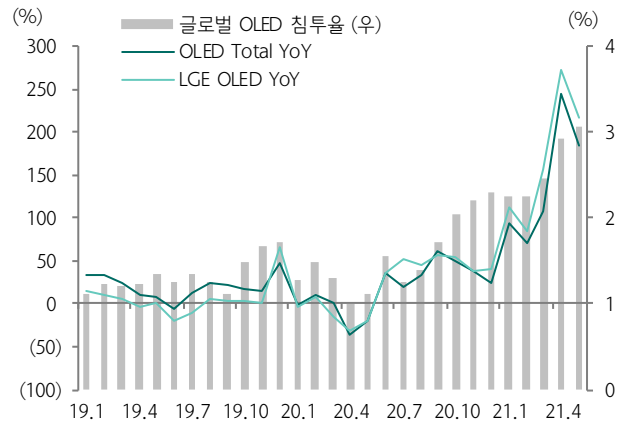
자료: 하나금융투자

그림 3. 글로벌 및 업체별 TV 판매량 전년 동월 대비 증감률



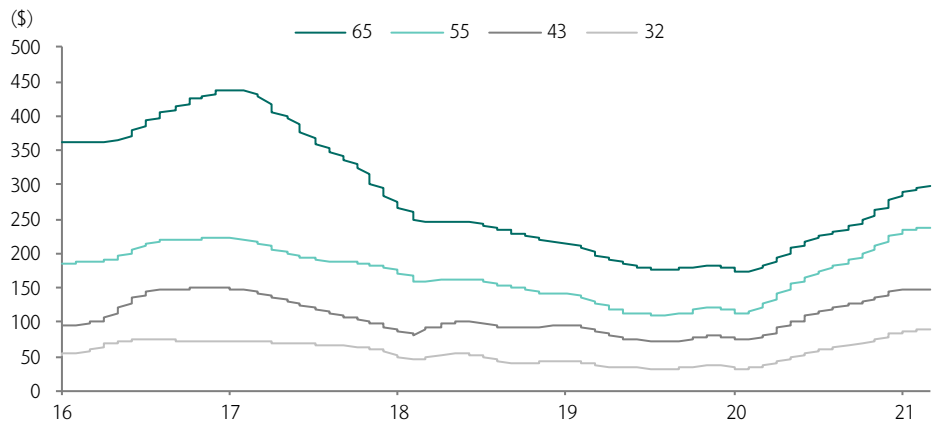
자료: 하나금융투자

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



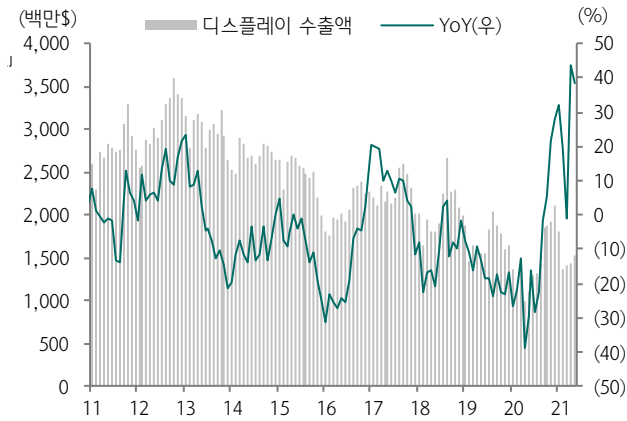
자료: 하나금융투자

그림 5. TV 인치대별 LCD 패널 가격 추이



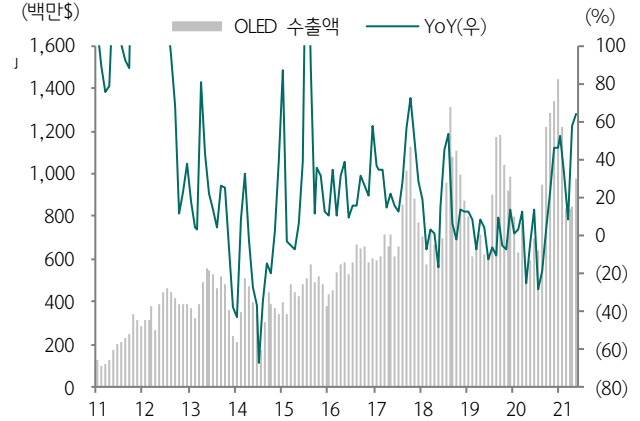
자료: 하나금융투자

그림 6. 디스플레이 Total 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



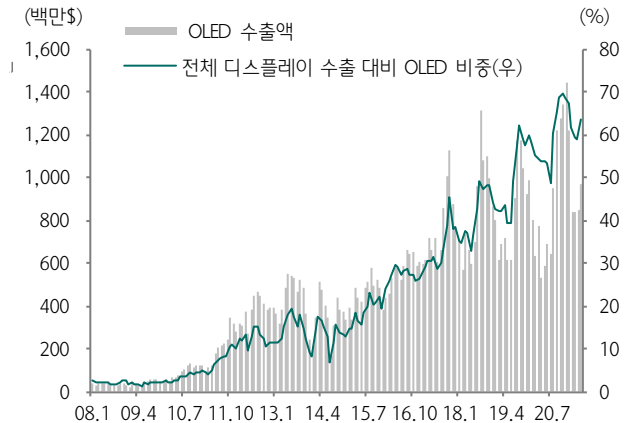
자료: 하나금융투자

그림 7. OLED 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



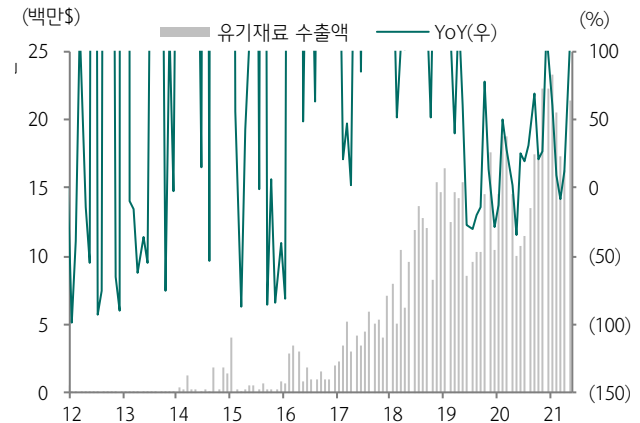
자료: 하나금융투자

그림 8. OLED 수출 비중



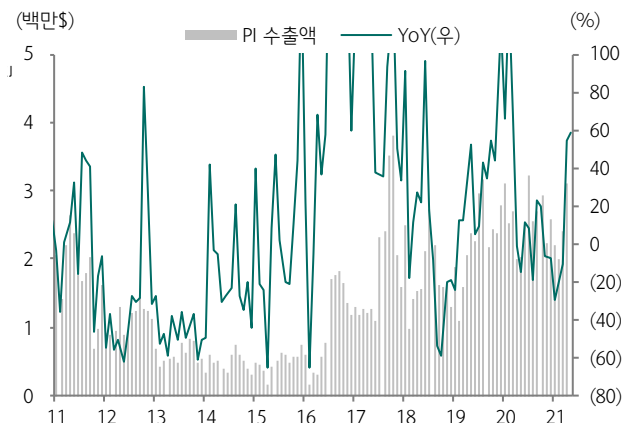
자료: 하나금융투자

그림 9. 유기재료 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



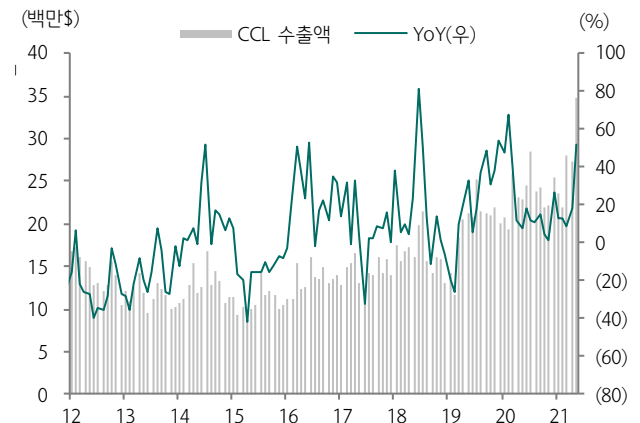
자료: 하나금융투자

그림 10. PI 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



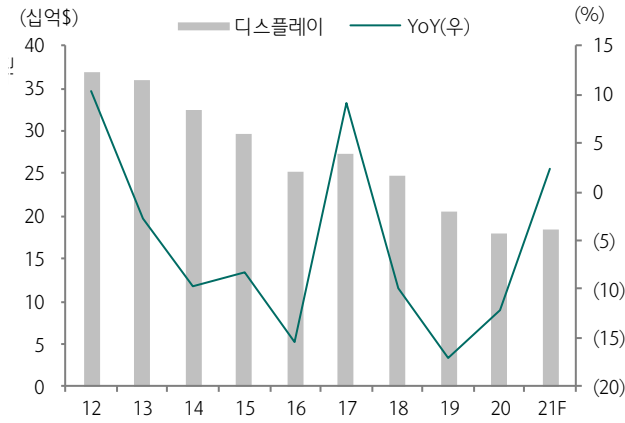
자료: 하나금융투자

그림 11. CCL 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



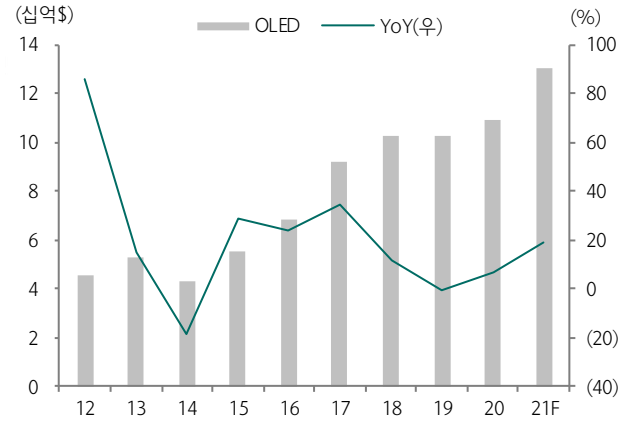
자료: 하나금융투자

그림 11. 연간 디스플레이 수출액 및 YoY 증감률



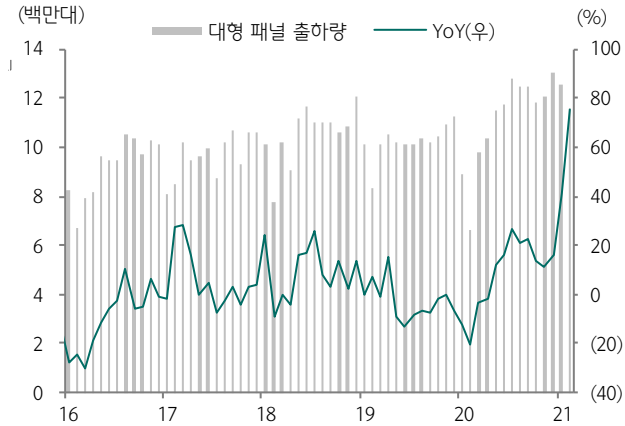
자료: 산업통상자원부, 한국 디스플레이 산업 협회, 하나금융투자

그림 12. 연간 OLED 수출액 및 YoY 증감률



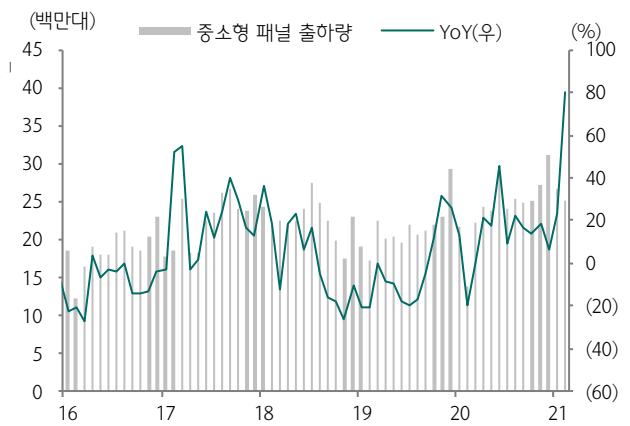
자료: 산업통상자원부, 한국 디스플레이 산업 협회, 하나금융투자

그림 13. Innolux 대형 패널 월별 출하량 추이



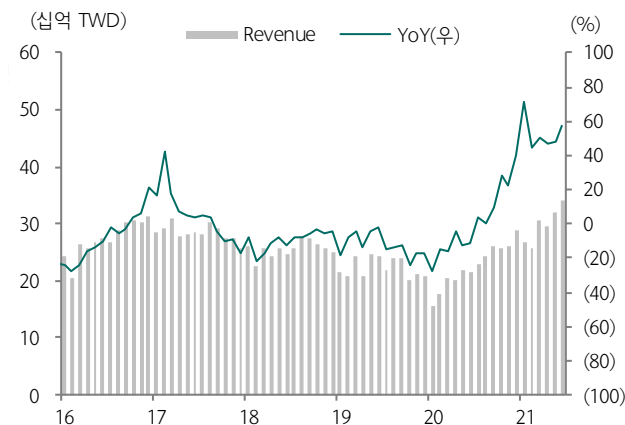
자료: Innolux, 하나금융투자

그림 14. Innolux 중소형 패널 월별 출하량 추이



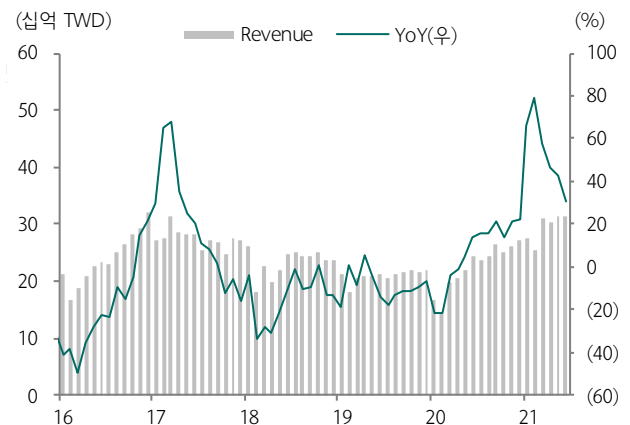
자료: Innolux, 하나금융투자

그림 15. AUO 일별 매출 및 YoY 증감률 추이



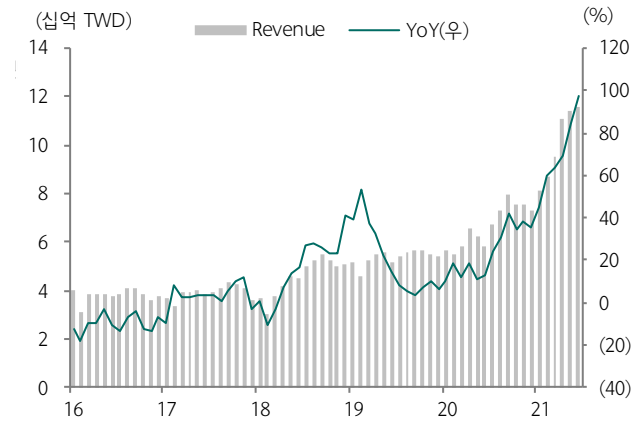
자료: 하나금융투자

그림 16. Innolux 일별 매출 및 YoY 증감률 추이



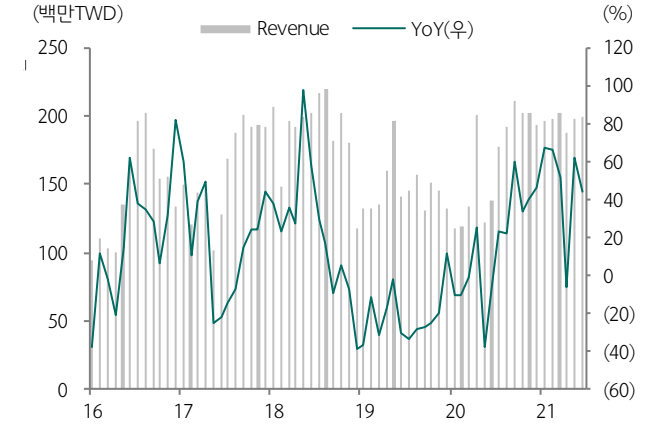
자료: 하나금융투자

그림 17. Novatek 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



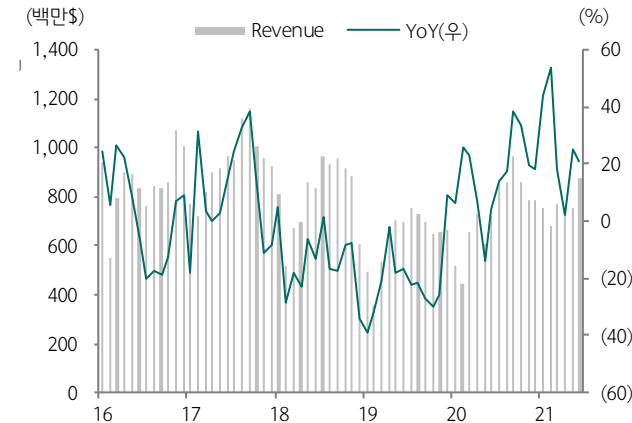
자료: 하나금융투자

그림 18. Taimide 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



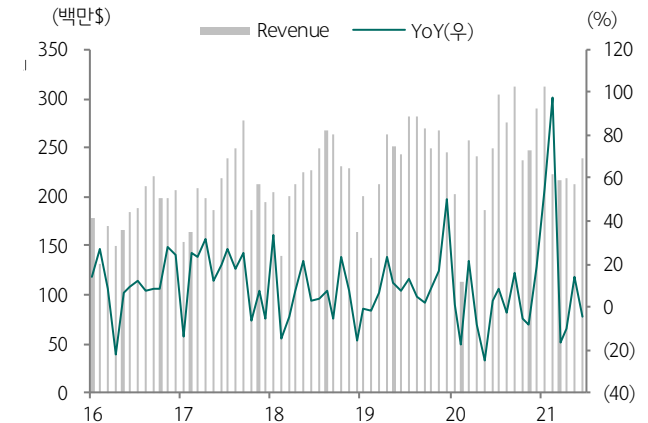
자료: 하나금융투자

그림 19. Taiflex 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



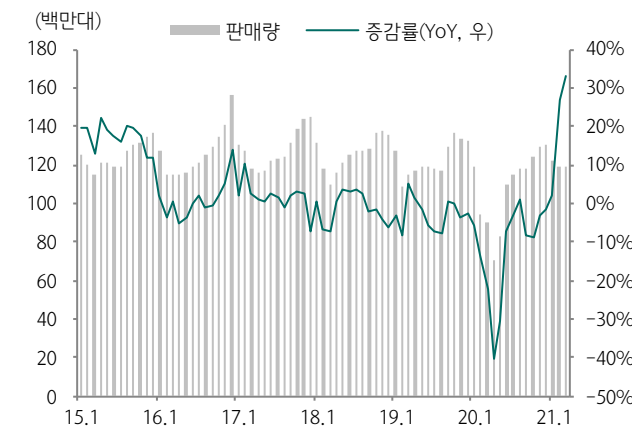
자료: 하나금융투자

그림 20. Thinflex 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



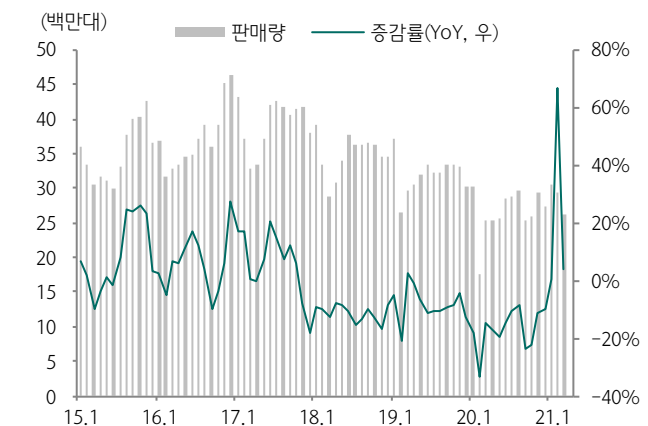
자료: 하나금융투자

그림 21. 글로벌 스마트폰 판매량 및 전년동일대비 증감률 추이



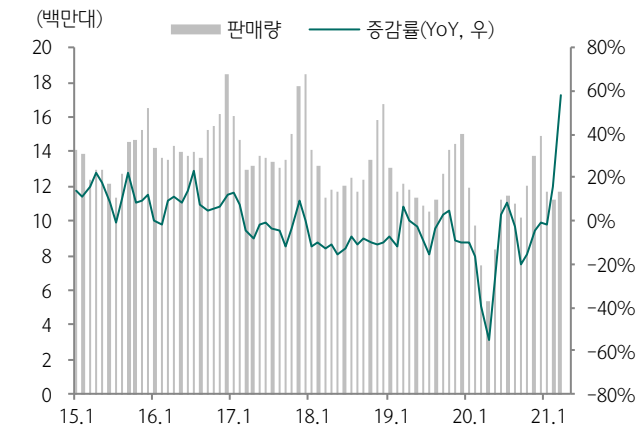
자료: Counterpoint, 하나금융투자

그림 22. 중국 스마트폰 판매량 및 전년동일대비 증감률 추이



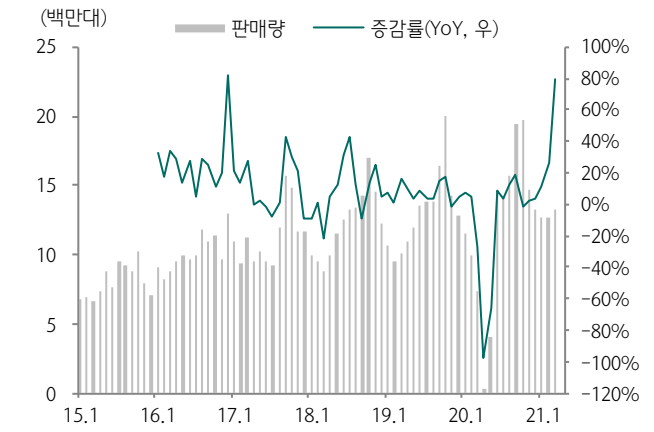
자료: Counterpoint, 하나금융투자

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	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
매출액(십억원)	4,724	5,307	6,738	7,461	6,883	7,017	7,954	7,720	23,552	24,230	29,574	29,586
YoY	-20%	-1%	16%	15%	46%	32%	18%	3%	-3%	3%	22%	0%
LCD TV	803	708	899	1,134	1,170	1,344	1,288	1,249	5,278	3,544	5,051	4,785
OLED TV	661	509	1,010	1,045	964	1,257	1,289	1,308	2,783	3,225	4,818	5,356
Monitor	803	1,221	1,185	1,193	1,170	1,273	1,245	1,189	4,032	4,402	4,877	4,879
Notebook	567	849	1,017	895	895	943	1,001	980	2,476	3,329	3,818	3,880
Tablet	378	690	707	672	688	800	814	754	2,522	2,447	3,056	2,965
LCD Mobile	453	576	471	423	241	99	148	133	2,653	1,923	621	404
OLED Mobile	684	301	761	1,299	1,136	573	1,559	1,400	1,782	3,045	4,669	4,803
Etc.	375	453	361	478	344	396	316	414	2,026	1,666	1,470	1,415
영업이익(십억원)	-362	-517	164	685	523	514	589	466	-1,360	-29	2,093	2,193
YoY	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	258%	-32%	적전	적지	흑전	5%
영업이익률	-8%	-10%	2%	9%	8%	7%	7%	6%	-6%	0%	7%	7%
지배순이익	-199	-489	79	96	228	315	340	278	-2,830	-513	1,161	1,369
YoY	227%	-11%	-119%	-105%	-215%	-164%	331%	190%	적지	적지	흑전	18%

자료: 하나금융투자

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

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	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	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
매출	212.6	219.1	367.2	363.0	405.6	408.3	423.0	409.4	867.1	1,161.9	1,646.4	1,705.4
OLED TV	29.8	28.3	51.7	39.2	53.8	71.8	69.0	67.1	130.2	149.0	261.7	267.9
OLED Mobile	29.9	37.5	112.1	127.0	126.3	70.1	123.5	124.0	98.2	306.5	443.9	473.7
OLED 기타	5.6	7.8	22.0	21.8	18.2	12.9	31.3	34.2	48.9	57.3	96.6	97.1
LCD TV	78.6	61.4	80.6	73.3	104.4	136.6	96.1	89.9	246.4	293.8	427.0	484.7
LCD 기타	68.7	84.1	100.9	101.7	103.0	116.9	103.1	94.3	343.4	355.3	417.2	382.0
YoY	20%	12%	47%	49%	91%	86%	15%	13%	10%	34%	42%	4%
OLED TV	-1%	-17%	64%	14%	80%	153%	34%	71%	10%	14%	76%	2%
OLED Mobile	388%	119%	260%	190%	322%	87%	10%	-2%	44%	212%	45%	7%
OLED 기타	-54%	29%	42%	44%	226%	66%	42%	56%	60%	17%	69%	1%
LCD TV	53%	-5%	26%	10%	33%	123%	19%	23%	26%	19%	45%	14%
LCD 기타	-12%	13%	-6%	21%	50%	39%	2%	-7%	-10%	3%	17%	-8%
수익성												
영업이익	11.7	9.3	48.5	24.7	59.2	59.1	56.2	52.0	47.3	94.2	226.5	237.8
영업이익률	5.5%	4.3%	13.2%	6.8%	14.6%	14.5%	13.3%	12.7%	5.4%	8.1%	13.8%	13.9%

자료: 하나금융투자

표 4. 덕산네오룩스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
매출액	31.8	28.3	40.6	43.5	42.7	36.9	49.6	46.4	97.9	144.2	175.6	194.5
YoY	64%	25%	44%	57%	34%	31%	22%	7%	8%	47%	22%	11%
QoQ	15%	-11%	44%	7%	-2%	-13%	34%	-6%				
HTL & Prime	22.6	21.0	35.4	38.7	37.9	32.8	42.0	40.2	77.3	117.6	153.0	167.7
Red Host	9.2	7.3	5.3	4.8	4.8	4.1	7.5	6.2	20.6	26.6	22.6	26.8
영업이익	6.9	7.76	11.1	14.3	11.6	10.0	13.6	13.4	20.8	40.1	48.5	55.6
YoY	220%	98%	103%	56%	68%	29%	22%	-7%	2%	93%	21%	15%
QoQ	-25%	13%	44%	29%	-19%	-14%	37%	-2%				
영업이익률	21.6%	27.4%	27.4%	33.0%	27.1%	27.0%	27.5%	28.8%	21.2%	27.8%	27.6%	28.6%

자료: 하나금융투자

표 5. 피침단소재 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
매출액	61.6	55.7	74.5	69.9	77.6	73.9	92.0	86.9	223.7	261.7	330.5	379.5
FPCB	25.5	23.6	31.1	30.4	31.0	30.4	37.7	33.1	96.9	110.6	132.2	148.0
방열시트	22.2	18.0	28.6	24.8	26.3	23.5	31.8	30.1	74.9	93.6	111.7	121.4
산업용	13.9	14.1	14.8	14.7	20.3	20.0	22.5	23.7	51.9	57.5	86.6	110.1
영업이익	14.7	12.5	15.9	16.8	20.7	19.4	24.8	22.8	39.2	60.0	87.7	101.0
영업이익률	24%	22%	21%	24%	27%	26%	27%	26%	18%	23%	27%	27%
지배지분순이익	12.4	7.0	11.7	11.6	16.3	14.5	19.3	17.7	22.2	42.7	67.7	79.0
순이익률	20%	13%	16%	17%	21%	20%	21%	20%	10%	16%	20%	21%
부문별매출비중												
FPCB	41%	42%	42%	43%	40%	41%	41%	38%	43%	42%	40%	39%
방열시트	36%	32%	38%	35%	34%	32%	35%	35%	33%	36%	34%	32%
산업용	23%	25%	20%	21%	26%	27%	24%	27%	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%	29%	21%	9%	-1%	14%	20%	12%
방열시트	185%	-20%	12%	31%	18%	30%	11%	21%	-20%	25%	19%	9%
산업용	-10%	25%	8%	27%	46%	42%	52%	61%	-4%	11%	51%	27%
영업이익	366%	26%	10%	45%	41%	55%	56%	36%	-35%	53%	46%	15%
순이익	491%	76%	34%	57%	31%	108%	64%	52%	-37%	92%	59%	17%

자료: 하나금융투자

표 6. 이녹스첨단소재 분기 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	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 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 투자의견 비공개

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 연주가 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 7월 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 7월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2021년 7월 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.