

## OLED 사이클 대장주의 귀환

| 투자의견(유지)                | 매수             |
|-------------------------|----------------|
| 목표주가(12M,상향)            | 42,000원        |
| 현재주가(19/01/31,원)        | 26,800원        |
| 상승여력                    | 57%            |
| 영업이익(18F,십억원)           | 51             |
| Consensus 영업이익(18F,십억원) | 0              |
| EPS 성장률(18F,%)          | 45.6           |
| MKT EPS 성장률(18F,%)      | 5.3            |
| P/E(18F,x)              | 10.0           |
| MKT P/E(18F,x)          | 9.2            |
| KOSPI                   | 716.86         |
| 시가총액(십억원)               | 378            |
| 발행주식수(백만주)              | 15             |
| 유동주식비율(%)               | 75.9           |
| 외국인 보유비중(%)             | 5.8            |
| 베타(12M) 일간수익률           | 0.65           |
| 52주 최저가(원)              | 19,350         |
| 52주 최고가(원)              | 35,600         |
| 주가상승률(%)                | 1개월 6개월 12개월   |
| 절대주가                    | 23.5 5.1 -24.1 |
| 상대주가                    | 16.4 13.7 -3.2 |

김철중

02-3774-1464

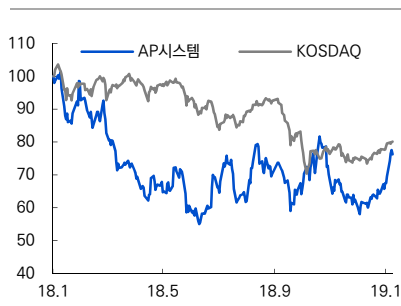
chuljoong.kim@miraeeasset.com

## ■ OLED 사이클 대장주의 귀환, Again 2016

- 2년만의 고객사 투자 재개 기대
- 4월 L8~1 LCD 라인 전환 투자(파일럿 QD-OLED)를 시작으로 신공장 투자(10.5G)까지 검토 가능할 것으로 판단
- 동사는 QD-OLED Encap Glass 장비를 공급할 가능성이 높으며, 하반기 중 발주 가능할 것으로 판단
- 30K/월 파일러 QD-OLED 라인 기준 예상 단가는 500억원 수준(변동 가능)
- A5 중소형 투자 기대(와이옥타+폴더블)
  - 소재 부품 업체의 경우, 폴더블 스마트폰의 물량이 작기때문에 매출 기여도가 아직까지 낮으나
  - 동사는 고객사가 폴더블 스마트폰 대응(1,000만대 가정 시 20~30K/월)을 위한 신규 중소형 Capa 투자 시 매출 기여도 높음
- 고객사 신규 투자의 매출 기여는 20년부터 본격화될 것으로 판단

## ■ Valuation: 목표주가 42,000원으로 상향, 16년 OLED 사이클 당시 12Fwd P/E 20배를 상회하였음

- 목표주가를 42,000원으로 상향(기존 36,000원), 19년 예상 EPS에 P/E(18배) 적용
- P/E 18배는 16년 2월 A3 백지 공시 이전 6개월 평균 P/E(15년 9월~16년 2월)
- 고객사 투자 재개 기대감으로 멀티플 상향 선행(1차 사이클) → 향후 실적 반영이 되는 구간(2차 사이클)
- 고객사 투자 재개로 20년 예상 실적은 큰 폭으로 개선될 것으로 판단



| 결산기 (12월)  | 12/15 | 12/16 | 12/17 | 12/18F | 12/19F | 12/20F |
|------------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 매출액 (십억원)  | -     | -     | 962   | 752    | 671    | 872    |
| 영업이익 (십억원) | -     | -     | 26    | 51     | 49     | 70     |
| 영업이익률 (%)  | -     | -     | 2.7   | 6.8    | 7.3    | 8.0    |
| 순이익 (십억원)  | -     | -     | 19    | 33     | 36     | 46     |
| EPS (원)    | -     | -     | 1,495 | 2,177  | 2,327  | 3,041  |
| ROE (%)    | -     | -     | 21.3  | 32.5   | 26.8   | 26.7   |
| P/E (배)    | -     | -     | 23.5  | 10.0   | 11.5   | 8.8    |
| P/B (배)    | -     | -     | 6.0   | 2.8    | 2.7    | 2.1    |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속순이익

자료: 미래에셋대우 리서치센터

## Earnings Table

(십억원,%)

|                  | 1Q18   | 2Q18  | 3Q18  | 4Q18F | 1Q19F | 2Q19F | 3Q19F | 4Q19F | 2017     | 2018F | 2019F |
|------------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|-------|-------|
| 매출액              | 147.3  | 185.2 | 219.4 | 199.7 | 139.8 | 137.0 | 164.3 | 230.0 | 962.4    | 751.5 | 671.1 |
| 영업이익             | 10.1   | 8.9   | 18.3  | 11.4  | 8.9   | 8.7   | 12.5  | 16.8  | 25.1     | 48.8  | 46.9  |
| 세전이익             | 8.2    | 4.1   | 18.3  | 11.1  | 8.5   | 8.2   | 12.2  | 16.7  | 26.3     | 41.6  | 45.6  |
| 순이익              | 8.2    | 3.9   | 12.8  | 8.3   | 6.6   | 6.4   | 9.5   | 13.0  | 19.1     | 33.3  | 35.6  |
| 영업이익률            | 6.9    | 4.8   | 8.4   | 5.7   | 6.4   | 6.3   | 7.6   | 7.3   | 2.6      | 6.5   | 7.0   |
| 세전이익률            | 5.5    | 2.2   | 8.3   | 5.5   | 6.1   | 6.0   | 7.4   | 7.2   | 2.7      | 5.5   | 6.8   |
| 순이익률             | 5.6    | 2.1   | 5.8   | 4.2   | 4.7   | 4.7   | 5.8   | 5.6   | 2.0      | 4.4   | 5.3   |
| 증가율 (QoQ/YoY, %) |        |       |       |       |       |       |       |       |          |       |       |
| 매출액              | -28.7  | 25.8  | 18.4  | -9.0  | -30.0 | -2.0  | 20.0  | 40.0  | 668249.1 | -21.9 | -10.7 |
| 영업이익             | -157.7 | -12.4 | 106.7 | -37.8 | -22.0 | -2.6  | 44.6  | 33.9  | -16.9    | 94.1  | -3.9  |
| 세전이익             | -146.9 | -50.0 | 348.3 | -39.5 | -23.6 | -2.9  | 48.9  | 36.1  | -603.0   | 58.1  | 9.5   |
| 순이익              | -159.7 | -52.4 | 225.8 | -35.1 | -20.5 | -2.9  | 48.9  | 36.1  | -27.0    | 74.2  | 6.9   |

자료: 미래에셋대우 리서치센터