

김장열의 SEE-IT Note

김장열 센터장
jay.kim1007@gmail.com

야스, LGD 투자 commitment가 주가 핵심 동력!



야스 (255440.KQ)

투자의견 BUY (Maintain)

목표주가 30,000원 (하향)

현재주가 18,500원

<LGD와 Decoupling 가능성>

LG디스플레이가 OLED TV용 패널 증착기 독점공급하고 그것이 동사의 대부분 매출을 차지하고 LG디스플레이가 야스의 지분을 (15%) 보유하고 있다는 점이 동전의 양면과 같은 역할을 한다. LG디스플레이의 투자가 의심스러우면 야스의 주가는 영 힘을 못 받고 LG디스플레이 주가 흐름이 좋으면 야스 주가도 우호적이다. LG디스플레이의 주식의 Proxy (대용)으로 단순히 접근하는 것이 어쩌면 간편하고 또 틀린 접근이 아닌 것이다. 하지만, LGD가 결국은 Survival을 위해서건 장점을 최대한 살리기 위해서건 어느 시점에 자신의 단기적 실적의 부진에도 불구하고 강화된 투자를 하지 않으면 안되는 절체절명의 상황이라면 어떨 것인가?

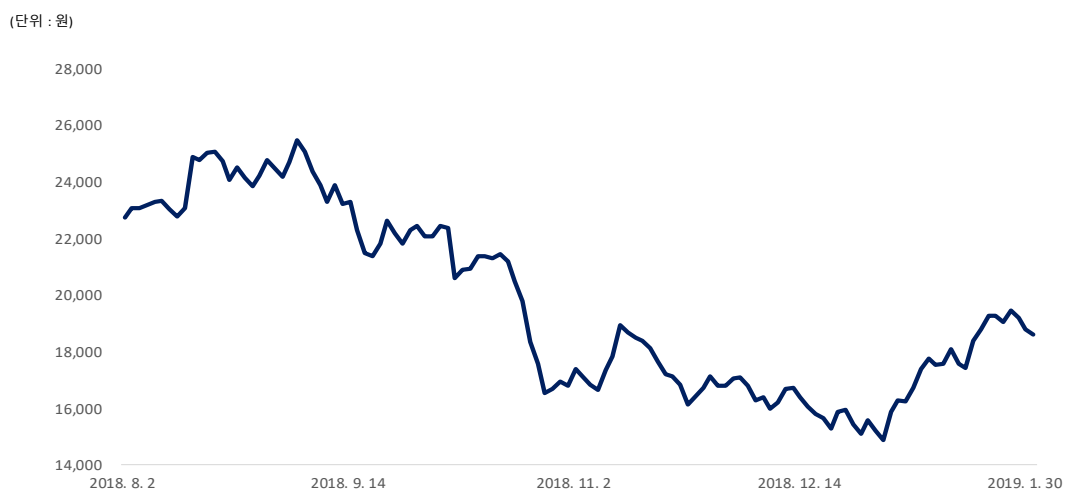
19년 상반기 적자가 불가피하고 그것이 중국의 대형 LCD 양산 증가로 패널 가격 하락이 원인이고 OLED TV용 패널만이 현 시점에 LGD의 (거의) 유일한 경쟁력 제품이라면... 야스 주가는 LGD와 Decoupling되거나 (비록 예상보다 낮은 실적 예상이라해도) 높은 주가 배수를 받을 수 있다고 판단한다. LGD가 생존의 문제가 심각히 우려되는 상황 (유통성 위기 등)을 지나면 장비/부품업체와 협력해서 더 경쟁력 강화에 나서야하기 때문이다. 역발상이 필요한 시기가 이 때이다. 목표주가는 18년 10월이후 전반적으로 낮아진 IT 주가 배수와 일부 늦추어진 주문을 불가피하게 반영, 19년 컨센서스 PER 11배 수준인 3만원으로 소폭 하향했다. 하지만, 주식은 오히려 지금은 악재보다는 조그마한 호재에도 반응할 시기여서 긍정적 접근이 필요한 시점이다. 매수 투자 의견을 유지한다.

<LGD 투자의 Commit, 10.5G/전환 투자 그리고 증발원...>

LG디스플레이가 지난 1월 30일 분기 실적에서 19년 투자 WOLED (TV용 OLED) 투자 증가를 분명히 밝혔고 (19년 전체 투자 8조의 60%인 4.8조 <= 18년 3조 이하) 2월 3일에는 2000억 목표치의 운영자금을 위한 공모회사채 수요 예측이 보도되었다 (26일 발행 예정일). 18년 2월 3900원 규모 공모채 발행 이후 1년만이다. 야스의 수주 자체의 증가 흐름에 이상 없을 것으로 본다. 18년수주 금액 보다 10~20% 증가할 것으로 예상한다. LGD 파주 8G LCD라인의 OLED전환투자와 10.5G 신규 OLED 라인 투자의 주문이 약간 늦추어지고 있지만 20년 1월 장비 Move in을 위해서 19년 3~4월경 구체적 상황전개가 기대된다. 야스 자체적으로도 선제적인 움직임이 있을 것으로 예상된다. 핵심 주요 기술 부분 테스트는 이미 완료된 상태. 8G 장비 대비 30~50% 높은 가격대일 것으로 예상되지만 막판 LGD의 상황을 감안한, 가격 결정을 기다려야 한다.

중국 광저우 8.5G OLED 신규 라인 투자 관련 수주 (1945억/월 30K 2개 라인)는 라인 1은 10월 셋업 완료 예정이고 라인 2는 19년 2월 출하되고 19년 하반기 셋업 예정이다. 라인 3 발주보다는 LGD의 LCD 8G 라인 전환이 먼저 진행될 가능성이 높아 보인다. 한편 BOE의 B11 라인향 증발원 (OLED 스마트폰용) phase 1/2의 18년 하반기 납품 완료에 이어 Phase 3은 최근 LOI를 받아 3월말~4월 PO, 상반기 납품이 예상된다 (~150억 규모). E6 증발원 가능성도 열려있다.

[그림1] 야스 주가 차트 (~6개월)



자료: Bloomberg

Stock Data

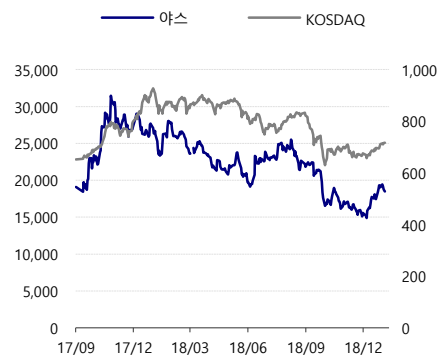
KOSDAQ(2/1)	716.9pt
시가총액	2,416억원
발행주식수	13,058천주
액면가	500원
52주 최고가 / 최저가	28,050/14,900원
90일 일평균거래대금	6억원
외국인 지분율	0.4%
배당수익률(18.12E)	0.0%
BPS(18.12E)	11,543원

주가수익률 (%)	1W	1M	6M	1Y
절대수익률	-2.9%	18.6%	-19.6%	-30.7%
상대수익률	-3.7%	12.5%	-10.3%	-9.7%

주주구성

정광호 (외 3 인)	46.9%
LG디스플레이	15.3%
야스 자사주	1.4%

Stock Price





Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자:김장열)

연락처: 02-3779-3513 / Email: jay.kim1007@gmail.com

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight(비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3 단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	투자등급 4 단계	Buy (매수)	+15% 이상	51.3%	투자의견 비율은 의견 공표 종목들의 맨 마지막 공표 의견을 기준으로 한 투자 등급별 비중 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)
		Hold (보유)	-15% ~ +15%	0.9%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대	0.0%	
		Not Rated(투자의견없음)	등급보류	47.8%	
		합계		100.0%	