

## 이녹스첨단소재 - OLED의 성장성을 경험할 종목

- OLED 소재 2019년 매출액은 최소 1,300억원으로 예상돼 전년대비 증가율 높아. 2019년 전사 매출액 가이드는 3,300억원
- LG디스플레이 광저우 공장에 공급하는 봉지재는 6월부터 생산 들어갈 것
- 베트남 공장 투자 진행 중. 물류비용 최소화해 가격 경쟁력 갖출 것. 초기엔 FPCB 및 방열시트 생산에 집중. 내년 하반기부터 매출 반영될 전망
- 신규 소재로 준비중인 전장용 FPCB 및 필름 소재는 매출 발생하고 있음. 매출 증가 속도는 빠르지 않겠지만 신제품 추가에 의미가 있음. EV 배터리 관련 소재도 시장 진입 준비 중
- 갤럭시 노트10 디지털타이저 및 방열 복합시트 공급할 것. 갤럭시 노트9에 채용되지 못한 신제품으로, 작년 매출액 감소분만큼 회복할 전망
- OLED 매출 늘어나 마진은 좋게 유지될 전망. 분기 14~15% 영업이익률 유지할 것. 하지만 현재 기준 매출액이 700억원 미만으로 하락하면 영업이익률은 10% 수준으로 떨어질 수 있어

〈표 9〉 이녹스첨단소재 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2017	2018	2019F	2020F
<b>매출액</b>	<b>64.2</b>	<b>76.2</b>	<b>86.5</b>	<b>80.2</b>	<b>80.9</b>	<b>62.5</b>	<b>73.3</b>	<b>76.9</b>	<b>85.7</b>	<b>307.1</b>	<b>293.6</b>	<b>337.3</b>	<b>376.8</b>
INNOFLEX(FPCB 소재)	21.2	23.1	33.7	28.7	18.6	17.8	24.7	19.5	19.5	106.7	80.6	78.2	75.3
SMARTFLEX(스마트폰 소재)	22.5	28.3	22.5	23.7	33.0	14.8	10.1	18.6	27.0	97.0	76.6	82.6	80.2
INNOSEM(반도체 PKG 소재)	10.3	10.4	11.5	10.3	10.5	10.5	10.4	8.2	7.5	42.5	39.6	38.0	38.0
INNOLED(OLED 소재)	10.1	14.4	18.9	17.5	18.8	19.3	28.1	30.5	31.7	60.9	95.0	138.5	183.4
이녹스첨단소재 매출 비중(%)													
스마트폰 소재/부품	68.0	67.5	65.0	65.3	63.8	52.2	47.5	49.6	55.7	66.3	53.5	47.7	41.3
반도체 PKG 소재	16.0	13.6	13.3	12.9	13.0	16.8	14.2	10.7	11.1	13.8	13.5	11.3	10.1
OLED 소재	15.7	18.9	21.9	21.8	23.2	31.0	38.3	39.7	33.1	19.8	32.4	41.1	48.7
<b>매출총이익</b>	-	<b>5.3</b>	<b>25.0</b>	<b>22.8</b>	<b>18.7</b>	<b>13.4</b>	<b>19.7</b>	<b>22.0</b>	<b>22.7</b>	<b>53.2</b>	<b>73.9</b>	<b>88.1</b>	<b>99.0</b>
매출총이익률	-	20.3	29.0	28.4	23.1	21.5	26.9	28.0	26.5	27.5	25.2	26.1	26.3
판매비와관리비	-	2.7	12.5	15.8	7.4	7.9	9.7	10.5	10.7	31.0	35.6	42.0	47.0
판매비율	-	10.4	14.4	19.6	9.1	12.7	13.3	13.7	12.5	10.1	12.1	12.4	12.5
<b>영업이익</b>	-	<b>2.6</b>	<b>12.6</b>	<b>7.0</b>	<b>11.3</b>	<b>5.5</b>	<b>10.0</b>	<b>11.5</b>	<b>12.0</b>	<b>22.2</b>	<b>38.3</b>	<b>46.2</b>	<b>52.0</b>
영업이익률	-	9.9	14.5	8.7	14.0	8.8	13.6	15.0	14.0	11.5	13.1	13.7	13.8
세전이익	-	2.7	12.8	5.6	10.4	6.2	10.4	10.8	12.6	21.1	37.9	44.8	52.0
세전이익률	-	10.2	14.8	7.0	12.9	10.0	14.1	14.1	14.8	10.9	12.9	13.3	13.8
<b>순이익</b>	-	<b>2.1</b>	<b>10.1</b>	<b>5.1</b>	<b>8.5</b>	<b>5.5</b>	<b>8.7</b>	<b>7.7</b>	<b>10.3</b>	<b>17.3</b>	<b>30.5</b>	<b>35.8</b>	<b>40.6</b>
순이익률	-	8.1	11.7	6.3	10.5	8.9	11.9	10.0	12.0	9.0	10.4	10.6	10.8

주: 2017년 실적은 매출액의 경우 분할된 사업부의 매출액(2017년 1~5월)을 포함했고, 매출액 외에(이하)는 분할 후의 이녹스첨단소재 실적을 기재

자료: 한국투자증권