



Not Rated

주가(7/15): 50,000원

시가총액: 4,751억원

디스플레이
Analyst 김소원
02) 3787-4736
sowonkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (7/15)		
52 주 주가동향	최고가	781.29pt
	58,603원	28,250원
최고/최저가 대비 등락률	-14.7%	77.0%
주가수익률	절대	상대
1M	21.7%	7.9%
6M	-2.0%	-14.8%
1Y	-3.8%	-16.9%

Company Data

발행주식수	9,502 천주
일평균 거래량(3M)	150천주
외국인 지분율	13.3%
배당수익률(20E)	0.0%
BPS(20E)	21,883원
주요 주주	이녹스 외 4인
	33.4%

투자지표

(십억원)	2017	2018	2019	2020F
매출액	193.1	293.1	349.3	341.6
영업이익	22.2	38.3	46.5	43.5
EBITDA	27.6	48.7	62.3	61.9
세전이익	21.1	37.9	45.2	43.1
순이익	17.3	30.5	34.5	33.6
지배주주지분순이익	17.3	30.5	34.5	33.6
EPS(원)	3,134	3,208	3,635	3,540
증감률(% YoY)	NA	2.4	13.3	-2.6
PER(배)	25.8	11.4	14.7	14.1
PBR(배)	6.1	2.4	2.8	2.3
EV/EBITDA(배)	27.9	7.6	8.3	7.5
영업이익률(%)	11.5	13.1	13.3	12.7
ROE(%)	13.8	22.4	21.1	17.3
순차입금비율(%)	23.5	21.4	12.2	-4.3

Price Trend**이녹스첨단소재 (272290)****Made in Korea의 중심**

이녹스첨단소재는 IT 필름 소재 업체로, OLED, FPCB, 반도체용 소재를 공급 중. 과거 일본 업체들이 독과점했던 FPCB용 소재의 국산화를 시작으로 반도체, OLED용 소재 또한 국산화에 성공하여 고객사 내 점유율을 지속 확대하고 있음. 코로나19로 인해 1Q20 실적은 부진했으나, 2Q20 및 2020년 실적은 시장 예상치를 상회할 전망. 향후 소재 국산화 수혜가 지속될 것으로 전망되며, '중소형 OLED용 소재 공급 확대'와 '대형 디스플레이용 소재 다변화' 등의 모멘텀이 기대됨.

>>> 소재 국산화를 통한 고객사 내 점유율 확대 지속

이녹스첨단소재는 고분자 합성 IT 필름 소재 업체로, OLED, FPCB, 반도체 산업에 주로 영위하고 있다. 2019년 매출액 기준 FPCB용 소재 약 50%, OLED 소재 약 40%, 반도체 패키지용 소재가 10%의 비중을 각각 차지하고 있다. 동사는 과거 일본 업체들이 독과점하고 있던 FPCB용 소재의 국산화를 통해 성장을 도모해왔으며, 당시 일본 경쟁사들과 동일한 양질의 제품을 만들기 위해 일본 SCM을 통해 제품 경쟁력을 갖추었다. 이후 일본이 독과점하고 있던 반도체, OLED용 필름 소재 또한 국산화에 성공하여 고객사 내 점유율을 지속적으로 확대하고 있다. 더불어 폴더블 디스플레이 등 고객사의 신기술에 필요한 주요 소재를 빠르게 개발 및 공급하여 주요 고객사들 내 독과점 지위를 유지하고 있다.

>>> 2020년 실적, 우려 대비 양호할 전망

이녹스첨단소재의 2Q20 실적은 매출액 720억원(+1%QoQ, -12%YoY), 영업이익 62억원(+17%QoQ, -39%YoY)으로, 컨센서스를 상회할 것으로 예상된다. 코로나19 영향 및 고객사의 대형 OLED 공장 가동 지연 등으로 인해 1Q20 실적은 시장 예상 대비 부진했으나, 주요 고객사들의 가동률이 4월에 저점을 통과한 후 6월에는 큰 폭으로 회복되었기 때문이다. 더불어 그간 지연되었던 고객사의 8세대 광저우 OLED 공장 가동 또한 3Q20부터 정상화되고, iPhone 12 시리즈 및 Galaxy Note 출시 효과 또한 동사의 2H20 실적에 기여할 전망이다. 이를 기반한 2020년 실적은 매출액 3,416억원(-2%YoY), 영업이익 435억원(-6%YoY)로, 시장 예상치를 상회할 것으로 전망된다.

>>> 풍부한 모멘텀, 앞으로 보여줄 게 많다

지난 9일 정부는 소재·부품·장비 분야의 경쟁력 강화를 위한 투자 계획을 발표했고, 공급망 관리 품목 대상을 확대함에 따라 동사의 '소재 국산화' 수혜도 지속될 전망이다. 또한 2021년에는 '중소형 OLED용 소재 공급 확대'와 '대형 디스플레이용 소재 다변화' 등의 모멘텀이 기대된다. 동사의 주가는 2020E P/E 14배로, 주요 경쟁사들(Nitto Denko, Toray, Dai Nippon 등)의 2020E P/E가 모두 19배~22배 수준인 것을 고려하면 충분히 매력적이라는 판단이다.

Compliance Notice

- 당사는 7월 15일 현재 '이녹스첨단소재' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2019/07/01~2020/06/30)

매수	중립	매도
96.39%	3.01%	0.60%