

# KOSDAQ | 디스플레이

# 피엔에이치테크 (239890)

## OLED 소재 분야 다크호스

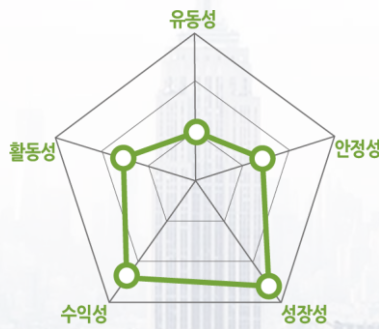
### 체크포인트

- 피엔에이치테크는 2007년에 설립된 OLED 소재 전문기업. 매출 비중은 OLED 소재 90.4%, OLED 원료 4.5%, 상품/기타 5.1%로 구분
- 글로벌 OLED 차량용 디스플레이 시장은 2023년 2.7억달러에서 2029년 13.9억달러로 성장 전망(연평균 성장률 +31.1%). 애플은 6월 개발자 컨퍼런스를 통해 MR (Mixed Reality, 혼합현실) 기기 Vision Pro를 공개. MR 기기용 고사양 OLED 시장도 개화. TV용은 70인치 이상 초대형 사이즈에서 W-OLED 시장 확대 기대
- 2023년 연간 매출액, 영업이익 각각 471억원(+34.4% YoY), 75억원(+56.2% YoY)으로 전망. 2024년 연간 매출액, 영업이익은 각각 635억원(+34.8% YoY), 120억원(+60.0% YoY)으로 전망. 이는 1) OLED 아이패드형 매출 효과, 2) 모바일용, 전장용 수요의 지속 성장, 3) TV용 장수명 발광 호스트 매출 성장 등에 기인

### 주가 및 주요이벤트



### 재무지표



### 밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2022년 기준, PBR은 1Q23 기준, Trailing, Enguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

# 피엔에이치테크 (239890)

Analyst 백종석 jongsukbaek@kirs.or.kr  
RA 김정은 jeongeunkim@kirs.or.kr

KOSDAQ  
디스플레이

## 피엔에이치테크는 OLED 소재 전문기업

피엔에이치테크는 2007년에 설립된 OLED 소재 전문기업. 매출 비중은 OLED 소재 90.4%, OLED 원료 4.5%, 상품/기타 5.1%로 구분

## OLED 산업은 전장용, MR 기기용, TV용 등 다양한 분야에서 성장

글로벌 OLED 차량용 디스플레이 시장은 2023년 2.7억달러에서 2029년 13.9억달러로 성장 전망(연평균 성장률 +31.1%). 애플은 6월 개발자 컨퍼런스를 통해 MR(Mixed Reality, 혼합 현실)기기 Vision Pro를 공개. MR 기기용 고사양 OLED 시장도 개화. TV용은 70인치 이상 초대형 사이즈에서 W-OLED 시장 확대 기대

## 피엔에이치테크 투자포인트

1) 태블릿용 OLED 패널 시장 개화 수혜, 2) TV용 소재 판매 가능성, 3) 소재 라인업 다변화 기대

## 2023, 2024년 지속적인 실적 성장 기대

2023년 연간 매출액, 영업이익은 각각 471억원(+34.4% YoY), 75억원(+56.2% YoY)으로 전망. 1) 고굴절 CPL, 레드 프라임, 레드 호스트 소재의 매출이 견조하고, 2) TV용 장수명 발광 호스트 소재 매출이 기대되고, 3) 전장용 수요 확대, 4) 주고객의 R&D용 소재 수요 확대 등이 예상되기 때문. 2024년 연간 매출액, 영업이익은 각각 635억원 (+34.8% YoY), 120억원 (+60.0% YoY)으로 전망. 이는 1) OLED 아이패드형 매출 효과, 2) 모바일용, 전장용 수요의 지속 성장, 3) TV용 장수명 발광 호스트 매출 성장 등에 기인

## Forecast earnings & Valuation

	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액(억원)	85	241	350	471	635
YoY(%)	19.8	181.7	45.7	34.4	34.8
영업이익(억원)	-13	37	48	75	120
OP 마진(%)	-15.7	15.2	13.7	15.9	18.9
지배주주순이익(억원)	-57	36	76	73	108
EPS(원)	-843	407	822	793	1,173
YoY(%)	적지	흑전	102.2	-3.5	47.9
PER(배)	N/A	71.8	19.3	28.7	19.4
PSR(배)	10.5	10.8	4.2	4.4	3.3
EV/EBIDA(배)	N/A	30.5	26.8	23.6	14.9
PBR(배)	17.2	13.8	5.1	5.9	4.5
ROE(%)	117.8	28.5	31.6	22.7	26.2
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

## Company Data

현재주가 (7/7)	22,750원
52주 최고가	27,650원
52주 최저가	11,850원
KOSDAQ (7/7)	867.27p
자본금	46억원
시가총액	2,095억원
액면가	500원
발행주식수	9백만주
일평균 거래량 (60일)	18만주
일평균 거래액 (60일)	43억원
외국인지분율	3.50%
주요주주	현서용 외 1인 37.92%
	한국투자밸류자산운용 5.01%

## Price & Relative Performance



## Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-12.7	48.2	28.5
상대주가	-11.3	17.7	12.3

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

## 기업 개요

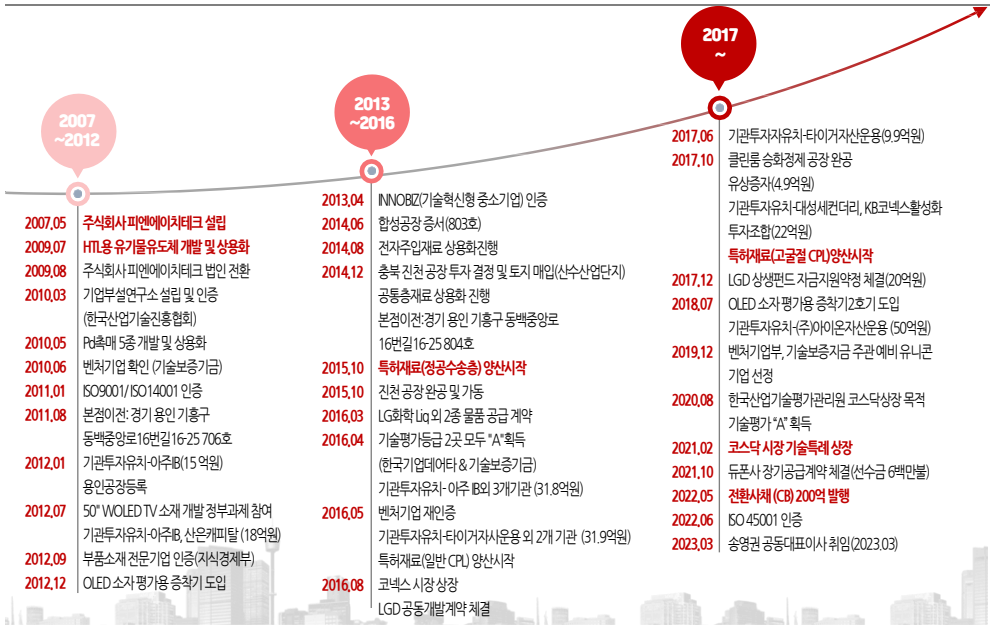
### 1 피엔에이치테크는 OLED 소재 전문기업

동사는 OLED 소재 국산화 위해  
2007년 설립.  
2021년 코스닥에 이전 상장

피엔에이치테크는 2007년에 설립된 OLED 소재 전문기업이다. 설립 후 OLED HTL(Hole Transport Layer, 정공 수송층)용 유기물 유도체 합성/개발에 성공하여 2009년부터 매출을 시작했다. 2010년부터는 팔라듐(Pd) 기반의 촉매 재료 5종을 개발/완료하여 양산판매를 시현하였다. 2012년 50인치 OLED TV 소재 개발을 위한 국책과제에 참여하기도 했다. 2014년 12월에는 충북 진천 산수산업단지에 공장용 부지 약 2,800평을 매입하여 2015년 9월 신공장을 완공, 10월부터 가동을 시작하였다.

피엔에이치테크는 유기 전자재료 합성/제조 분야에서 많은 기술적 난관을 풀어내어 디스플레이 주요 고객의 호평을 이끌어 내었다. 동사는 고순도 플루오렌(C13H10, 방향족 탄화수소) 유도체 중간물질, 카르바졸(C12H9N, 고리 화합물) 유도체 중간물질, HTL 재료, 유기발광층 재료 등 OLED 소재 내에서 납품 물질을 확대해가고 있다. 이렇듯 OLED 소재 산업에서 강소기업 면모를 보여준 동사는 2016년 코넥스 시장에 상장되었고, 이후 다수 경험과 기술력을 인정받아 2021년 2월 소재·부품·장비(소부장) 특례로 코스닥 시장으로 이전 상장되었다.

#### 피엔에이치테크 연혁



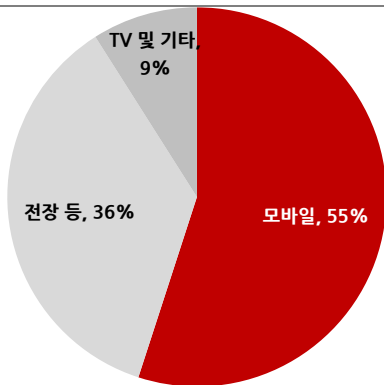
자료: 피엔에이치테크, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 2 매출의 구성, 주요 제품 등

매출 비중은 OLED 소재 90.4%, OLED 원료 4.5%, 상품/기타 5.1%

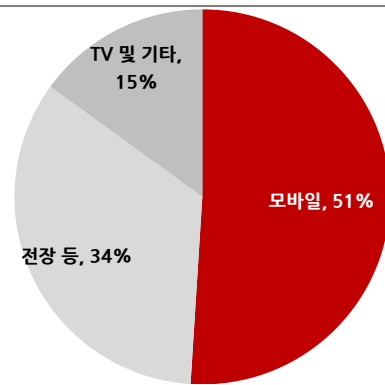
피엔에이치테크 매출 비중은 OLED 소재 90.4%, OLED 원료 4.5%, 상품/기타 5.1%로 구성되어 있다(2023년 1분기 사업보고서 기준). 주로 주고객향 직판 형식의 국내 매출이 대부분이다. 참고로 사용처별 매출 비중은 모바일 55.0%, 전장 등 36.0%, TV 및 기타 9.0%이고, 소재별 매출 비중은 고굴절 CPL 35.4%, 레드 프라임 12.0%, 레드 호스트 9.4%, 모바일용 장수명 발광 호스트 24.7%, 기타 18.5%이다.

사용처별 매출 비중 현황(2022)



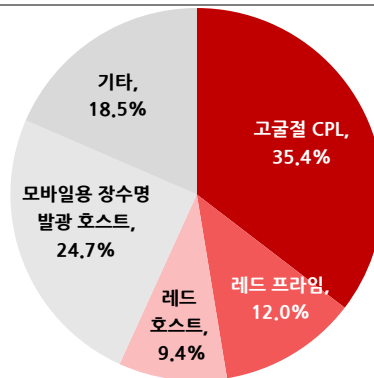
자료: 피엔에이치테크, 한국IR협의회 기업리서치센터

사용처별 매출 비중 전망(2023F)



자료: 피엔에이치테크, 한국IR협의회 기업리서치센터

소재별 매출 비중 현황(2022)



자료: 피엔에이치테크, 한국IR협의회 기업리서치센터

동사 사업을 주요 사업별로 구분하여 설명해 보면 다음과 같다.

- 동사 사업은 크게 3가지로
- 1) OLED 특허소재개발사업,
  - 2) 공동기술개발/양산화 사업,
  - 3) OLED 원료공급사업

동사의 주요 사업은 크게 3가지로 1) OLED 특허소재개발사업, 2) 공동기술개발/양산화 사업, 3) OLED 원료공급 사업이 있다.

1) OLED 특허소재개발사업의 메인 제품은 고굴절 CPL(Capping Layer, 보호층)이다. 이밖에 블루 EBL(발광층으로 이동한 전자가 정공수송층으로 이동하지 못하게 하는 역할을 하는 재료로 발광효율을 높이는 역할), 저굴절 CPL, 저굴절 HTL 소재(정공주입층(HIL)에서 발생한 정공이 유기발광층(EML)으로 쉽게 이동하게 하는 물질),

P-Dopant(정공층과 전자층에 첨가해 전자 이동도를 높이고 수명을 향상) 소재 등을 개발 중이다.

2) 공동기술개발/양산화 사업으로 발광층 물질인 레드 호스트, 레드 프라임을 고객에게 공급 중이고, 장수명 블루 호스트 재료(TV용)는 하반기에 본격적인 고객 납품을 준비하고 있다. 참고로 호스트는 전자와 정공이 만나면서 방출되는 에너지를 가시광선으로 만드는 역할을 하며, 재료 조성에 따라 적색(R), 녹색(G), 청색(B) 발광을 하는 물질이다. 프라임은 발광층에 도달한 전자를 발광층에 가두고, HTL에서 전달되는 정공을 발광층에 효과적으로 주입하는 재료이다(프라임도 R/G/B로 각각 구분됨).

3) 한편, OLED 원료공급사업은 팔라듐(Pd) 촉매(유기합성시 반응성을 높이기 위해 사용하는 물질로, 동사에서 생산하는 촉매는 OLED 재료를 생산하는데 사용되는 촉매를 생산/판매)를 중심으로 사업 초창기부터 OLED 재료업체에 다양한 원료들을 공급하고 있다.

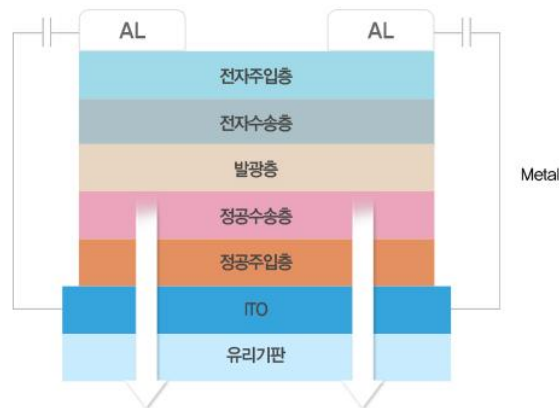
OLED 패널 구조와 구동(발광) 과정, 동사 주요 제품인 CPL, 동사 특허 현황은 다음과 같다.

**OLED 패널 내에서 정공과 전자가 발광층에서 만나 빛으로 전환되는 과정이 전개됨. 이를 위해 패널 내 여러 layer 형성 필요**

OLED 패널 구조는 아래 그림과 같다. Cathode(음극)에서 EIL(Electron Injection Layer, 전자주입층)에 전자가 주입되고 ETL(Electron Transfer Layer, 전자수송층)을 지나 EML(Emitting Layer, 발광층)에 도착한다. 반대로 정공은 Anode(양극)에서 HIL(Hole Injection Layer, 정공주입층)로 정공이 주입되고 HTL(Hole Transfer Layer, 정공수송층)을 거쳐 EML에 도달한다. EML에서 전자와 정공이 만나 빛이 나게 된다.

즉 OLED 패널 내에서 정공과 전자가 각각 주입층-수송층을 거쳐 발광층에서 만나 빛으로 전환되는 과정이 전개된다. OLED 패널에는 이러한 과정을 진행하기 위해 여러 layer(층)가 형성되어 있어야 하고 동사와 같은 소재 업체들이 각 층에 적절한 소재를 각기 경쟁/분점하여 OLED 패널 제조사에 제품 납품을 하게 된다.

**OLED 구조**



자료: 피엔에이치테크, 한국IR협의회 기업리서치센터



**CPL은 OLED 광학 특성을 개선**

CPL(Capping Layer, 보호층)은 굴절률 특성을 이용하여 빛 입자를 소자 외부로 방출시키는 재료이다. OLED 디스플레이 내에서 통상적으로 발생된 빛은 20%만이 외부로 나가게 된다. 나머지는 내부에 갇히고 소멸되므로, 빛이 바깥으로 잘 방출될 수 있도록 굴절률을 조절하면 전체 효율을 크게 높일 수 있어 이를 위해 CPL 소재가 사용 되는 것이다. CPL은 OLED 패널 내 음극 위에 증착되어 OLED 광학 특성을 개선시킨다. CPL에는 고굴절/저굴절 제품이 있고 동사는 현재 고굴절 CPL 제품을 판매 중이다. 동사의 저굴절 CPL 제품은 향후 양산될 세트에 적용 테스트가 이루어지고 있다.

**동사는 소재 특허 출원/등록 지속**

피엔에이치테크는 꾸준히 특허 출원과 등록을 지속하고 있다. 아래 그림과 같이 동사는 OLED 소재 분야에서 총 88건을 특허 출원하고 41건을 특허 등록했다. 동사는 연구개발을 중시하고 특허 특허를 다수 확보하여 소재 산업 내에서 진입 장벽을 구축하려 노력하는 기업이다. 동사가 첨단 디스플레이 소재 기업으로서 지속 성장을 추구하고 사업 위험을 줄이기 위해서는 이러한 특허 확보 활동이 필요하다고 판단된다.

특허 출원, 등록 현황

(단위: 건)

구분	출원	등록
Host(발광체로 에너지를 전달하는 매개 물질)	44	29
HTL(Hole Transfer Layer, 정공수송층)	23	10
ETL(Electron Transfer Layer, 전자수송층)	5	1
EBL(Electron Block Layer, 전자저지층)	4	-
기타	13	1
총계	88	41

자료: 피엔에이치테크, 한국R협회의 기업리서치센터

**3 주고객은 국내 OLED 패널 제조사**

**주고객은 LG디스플레이**

피엔에이치테크의 주고객은 국내 OLED 패널 제조사 LG디스플레이이다. 동사는 LG디스플레이, 미국 화학전문 기업 D사와 OLED TV 및 모바일/태블릿용 소재 일부를 공동개발도 하고 있다. 중장기적으로는 중화권 디스플레이 제조사들을 신규 고객으로 공략할 계획을 갖고 있다.

동사의 제품 판매 방식은 고객사와 거래기본계약을 체결하고 PO(Purchase Order)를 받아 개별 PO별로 제품을 출하하는 형태로 진행된다. 따라서 업체별로 수주 계약을 체결하지는 않는다.

**1 최대주주 등은 현서용 외 1인**

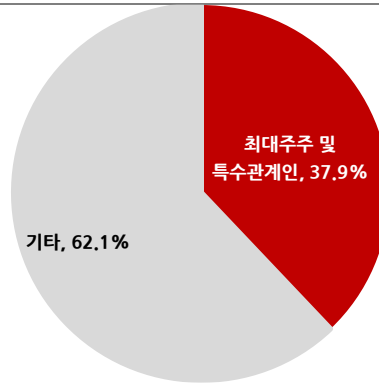
**현서용 대표이사는 OLED 소재 국산화를 목표로 2007년 창업**

동사의 최대주주 등은 현서용 외 1인으로, 지분 37.9%를 보유하고 있다.

현서용 대표이사는 오리온전기, 머크 한국법인, 미국 플렉스트로닉스 등에서 근무 후 OLED 소재 사업을 영위하기 위해 2007년 동사를 창업했다. 이를 통해 일본에서 주로 수입하던 OLED 소재를 독자적으로 개발해 국산화하는 데에 성공하였다.

주주 구성

---



---

자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터  
주: 2023년 3월 31일 기준

**산업 현황**

중소형 OLED 산업은  
애플아이폰의 OLED 채택으로  
한층 성장. 최근 아이폰용  
패널 내에서 LG디스플레이,  
BOE 점유율이 상승

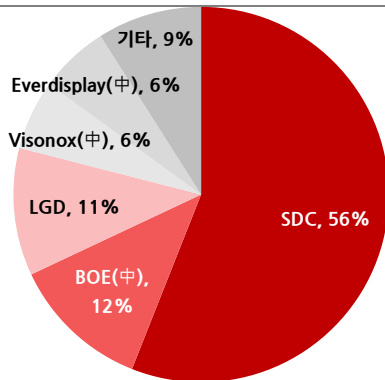
**1 모바일용 OLED 시장은 2017년부터 본격 성장 후 정체기**

중소형 OLED 산업은 삼성디스플레이가 삼성전자 스마트폰용으로 공급을 확대하며 1차적으로 시장이 열렸다. 이후 본격적인 증흥기는 애플이 열었다고 볼 수 있다. 2017년 아이폰이 OLED를 채택하면서부터 중소형 OLED 시장은 한층 성장/확대되었다.

애플은 아이폰12 제품 라인업부터 전 모델에 OLED를 채용하게 되었고 이는 OLED 소재부품장비 기업들의 성장에 큰 기회가 되었다. 다만 글로벌 스마트폰 시장은 매년 12~13억대 수준으로 이미 정체되었기에 LCD에서 OLED로의 모바일 디스플레이 변화/침투 효과도 최근 어느정도 정체기를 맞이한 상황이다.

아이폰용 OLED 패널 시장의 최근 특징은 삼성디스플레이의 점진적인 점유율 하락과 LG디스플레이, BOE의 점진적인 점유율 상승이라 평할 수 있다. 애플은 아이폰용 패널 소싱 시 여전히 삼성디스플레이를 최선호하나 LG디스플레이, BOE의 비중도 조금씩 올리고 있다. 이는 납품 벤더 다변화를 통한 단기인하 유도 및 리스크 관리 실행 차원이라고 판단된다.

글로벌 중소형 OLED 시장 점유율 (2022년)



자료: Omdia, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 차량용 디스플레이 시장  
고성장

**2 전장용 OLED 시장은 견조하게 성장 중. 투 스택 탠덤 구조도 소부장엔겐 기회**

시장조사기관 옴디아에 따르면 글로벌 OLED 차량용 디스플레이 시장은 2023년 2.7억달러에서 2029년 13.9억 달러로 성장할 전망이다(연평균 성장률 +31.1%). 이렇듯 전장용 디스플레이로 OLED가 각광받는 것은 1) 경박 단소하고, 2) 소비전력이 상대적으로 낮으며, 3) 굴곡면 적용 등 형상 제조에 있어 LCD에 비해 자유도가 높은 것에 기인한다.

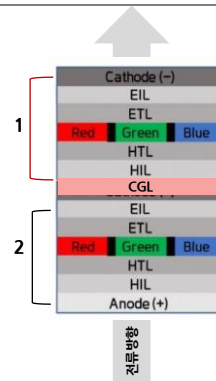


**전장용 OLED는 퀄리티, 내구성 측면에서 우수해야 하므로 투 스택 탠덤 기술 적용 중**

전장용 OLED 제품에서 패널 제조사가 유의해야 할 점 중 하나는 제품 수명이다. 차량은 스마트폰과 같은 IT 제품과 달리 소비자가 한번 구매한 후 매우 장기간 사용하는 특징이 있다. 그리고 자동차의 경우 극심한 온도차 등 가혹한 외부 환경에 노출될 빈도가 높은 특징 또한 가지고 있다.

따라서 전장용 OLED는 스마트폰, IT용과 달리 퀄리티, 내구성 측면에서 더욱 우수해야 한다. 따라서 전장용 OLED에는 통상 투 스택 탠덤(Two Stack Tandem) 기술이 적용되고 있다. 투 스택 탠덤 OLED는 기존 1개 층 구조보다 휘도가 높고 내구성이 뛰어나다. 동 패널의 구조는 아래 그림과 같다. 보이는 바와 같이 투 스택 탠덤 OLED는 전체적으로 2배로 각 층을 제조/구성하게 되는 것이다. 발광층 2개는 곧 증착 소재 및 증착 공정 횟수가 2배로 증가함을 의미한다. 이로 인해 전장용 OLED 시장 성장이 가파를수록 OLED 소재·부품·장비 기업들은 추가로 성장할 기회를 얻을 수 있다는 시사점이 있다.

Two Stack Tandem OLED 구조



자료: 선익시스템, 한국IR협회의 기업리서치센터

**LG디스플레이의 적극적인 전장용 OLED 사업 확대는 소부장 기업들에게 기회**

LG디스플레이는 OLED 패널 제조사 중 전장용 제품 개발과 납품에 가장 적극적이다. LG디스플레이는 연초 개최된 2022년 4분기 실적 컨퍼런스콜에서 차량용 디스플레이 사업 비중이 2021년 5%에서 2022년 7%로 증가했으며 향후 이 비중은 추가적으로 빠르게 증가할 것이라고 밝혔다. LG디스플레이의 2022년 차량용 디스플레이 연간 수주 금액은 4조원 이상으로 업계에 알려지고 있다. 이는 전년 대비 40% 이상 증가된 것이다.

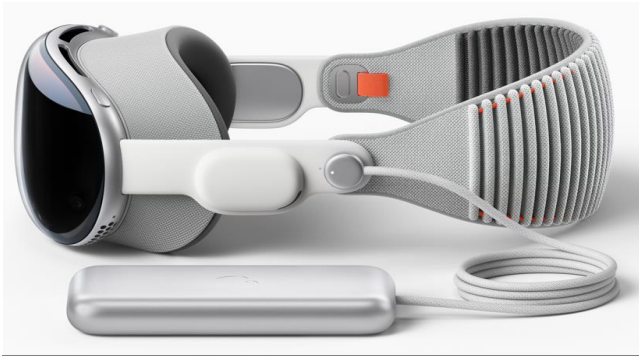
LG디스플레이는 벤츠, 아우디, 캐딜락 등 글로벌 완성차 기업들에 OLED 납품 레퍼런스를 확보했고 포르쉐, 현대차 등 신규 고객들도 추가로 확보할 전망이다. 이렇듯 LG디스플레이의 전장용 매출 확대는 관련 소재·부품·장비 기업들에게 기회로 작용할 것이다.

**3 애플 Vision Pro로 OLEDs 시장 개화**

**애플, Vision Pro 공개**

애플은 6월 5일 개발자 컨퍼런스를 통해 MR (Mixed Reality, 혼합현실) 기기 Vision Pro를 공개했다. Vision Pro는 여타 MR 기기와 달리 사용자와 가상세계 간 상호작용을 극대화했다. Vision Pro는 사용자의 몸짓·시선·음성 등으로 기기를 제어할 수 있는 입력 체제와 OLEDs(OLED on Silicon) 라는 초고해상도 디스플레이를 탑재했다. 또한 약 30m의 시야 너비를 제공하는 등 현실감을 높인 점이 특징이다.

Apple Vision Pro



자료: Apple, 한국IR협의회 기업리서치센터

Apple Vision Pro 스펙

프로세서	Apple M2 APL 1109 SoC + Apple R1
메모리	12GB LPDDR5 SDRAM, 512GB UFS4.0 규격 내장 메모리
디스플레이	내부: Sony dual 1.41" 4K (4,000 ppi) OLED Microdisplay 외부: LG디스플레이 특수 모양 커브드 P-OLED
근접통신	Wi-Fi 6, 블루투스 5.3
배터리	내장: 500mAh, 외장: 10,000mAh
운영체제	visionOS
무게	미정, 약 450g
단자정보	전원 커넥터
생체인식	Optic ID 홍채 인식 탑재
가격	\$3,499 ~

자료: 언론 보도 취합, 한국IR협의회 기업리서치센터

MR 기기 시장 성장은

시장조사기관 옴디아에 따르면 글로벌 MR 기기 관련 시장은 2023년 69억달러에서 2027년 200억달러로 빠르게 성장할 전망이다. 따라서 글로벌 디스플레이 기업들은 OLEDoS 개발에 속도를 내고 있는 상황이다.

OLEDoS 개발 촉진

삼성디스플레이,

OLEDoS 본격 개발 중

OLEDoS는 OLED의 장점인 높은 명암비, 빠른 응답속도, 낮은 소비전력 등에 더하여 부피 및 무게를 줄일 수 있어 LCD 대비 웨어러블 기기에 적합하다. 올해 출시될 것으로 예상되는 Apple의 첫 Vision Pro에는 Sony가 생산한 WOLEDoS를 탑재할 것으로 보인다. 다만, 2024년부터 양산이 예상되는 2세대 Vision Pro용 OLEDoS 생산에서는 삼성디스플레이, LG디스플레이의 납품도 조심스럽게 기대한다. 한국 디스플레이 기업들의 향후 OLEDoS 납품 가능성이 높아질 요인으로는 1) Vision Pro 판매 물량 확대에 인한 디스플레이 소싱 다변화 필요성, 2) 2세대 Vision Pro의 판가 인하를 위한 부품 단가 경쟁력 확보 필요성 등을 꼽을 수 있다.

언론(전자신문)에 따르면 최근 삼성디스플레이는 RGB(Red, Green, Blue)기반 OLEDoS 개발에 본격 착수했다. RGB 기반 마이크로 OLED(OLEDoS)는 애플 Vision Pro에 적용된 WOLED 기반 마이크로 OLED보다 진일보한 기술이다. 삼성디스플레이는 최근 RGB 기반 OLEDoS 증착을 위한 연구용 증착장비를 도입한 것으로 보인다. 중소형 OLED 시장 1위인 삼성디스플레이가 확장현실(XR) 시장에 본격 도전하기 위한 행보로 볼 수 있다. 삼성디스플레이는 2022년 연말 인사에서 이미 마이크로 디스플레이팀을 꾸린 것으로 파악된다. 삼성디스플레이의 구체적인 RGB 마이크로 OLED 상용 시점은 확인되지 않으나, 애플이 차세대 기기에 RGB 기반 마이크로 OLED 탑재를 검토하고 있는 것으로 업계에 알려졌다. 또 삼성전자와 구글, 퀄컴도 XR 기기 시장 진출을 선언한 만큼, 삼성디스플레이도 마이크로 OLED 개발에 속도를 올리는 것으로 보인다.

LG디스플레이도 반도체 기업과

협업하며 OLEDoS 개발 중

LG디스플레이도 OLEDoS 개발을 추진하고 있다. LG디스플레이는 올 초 CES 2023에서 마이크로 OLED 시제품을 공개하기도 했다. OLEDoS 패널 제조에서 반도체 기술이 요구되기에 LG디스플레이는 SK하이닉스, LX세미콘과 활발히 협업을 하고 있다고 파악된다.

결론적으로 삼성디스플레이 뿐 아니라 LG디스플레이도 향후 OLEDoS 사업을 준비할 것으로 예상되고 중장기적으로 피엔에이치테크는 이의 수혜를 노려볼 수 있을 것으로 판단된다.



## 투자포인트

### 1 태블릿용 OLED 패널 시장 개화 수혜

#### 2024년초 주고객의 태블릿용 OLED 패널 생산 시작될 전망

2024년부터 애플이 아이패드에 OLED를 채택하며 태블릿용 OLED 패널 시장이 본격적으로 개화될 전망이다. 이로 인해 2024년초부터 주고객의 태블릿용 OLED 패널 생산이 시작될 전망이고 동사는 수혜를 얻을 수 있을 것으로 기대된다.

#### 삼성디스플레이, 8.6세대 OLED 라인 투자 진행 중

2024년 OLED를 채용한 아이패드의 출시로 인해 삼성디스플레이, LG디스플레이의 IT용 OLED 라인 신규 설비 투자가 이어질 전망이다. 지난 4월 삼성디스플레이는 신규 8.6세대 IT용 OLED 라인 투자 계획을 발표했다. 이는 세계 최초로 구축되는 8.6세대 양산 라인으로, 2026년까지 총 4.1조원 규모의 자금이 집행될 예정이다.

5월부터 삼성디스플레이 8.6세대 투자 관련 장비업체들의 수주공시가 순차적으로 나오고 있다. 국내 디스플레이 장비업체인 필옵틱스(레이저 커팅 장비)와 에프엔에스테크(TFT 공정용 습식 식각장비), 케이씨텍(세정 장비), 힘스(인장기)는 삼성디스플레이와 단일판매-공급계약을 체결했다고 지난 5월 30일 밝혔다(계약규모는 필옵틱스 630억원, 에프엔에스테크 360억원, 케이씨텍 357억원, 힘스 218억원).

#### LG디스플레이도 2024년 중 8세대급 설비 투자 결정 전망

LG디스플레이는 2021년부터 IT용 OLED 6세대 라인에 3.3조원을 투자 중이며, 2023년 하반기에 E6-P3 신규라인 가동을 예정하고 있다. LG디스플레이도 2024년 중에 삼성디스플레이와 마찬가지로 8세대급 OLED 설비 투자를 결정할 것으로 보인다.

이처럼 OLED 패널 제조사들은 내년초부터 아이패드용 OLED 패널을 기존 6세대 설비로 생산하여 대응할 예정이고, 점차 물량이 늘고 각 사가 8세대 신규 설비로 양산이 준비될 시기부터는 8세대 설비로 생산 대응을 진행할 전망이다. 이처럼 OLED 패널 제조사들은 태블릿용 OLED 시장에 대한 준비/대응을 활발히 하고 있고 이러한 시장 확대는 동사에게 기회가 될 전망이다.

#### 태블릿용 OLED도 투 스택 탠덤 기술이 적용될 전망

태블릿용 OLED에는 전장용 패널과 같이 투 스택 탠덤 패널이 적용될 것으로 업계에 알려지고 있다. 즉 태블릿용 OLED 시장은 새로이 열리는 시장이면서 투 스택 탠덤 구조로 인해 소재 물량까지 크게 증가될 수 있는 상황이다.

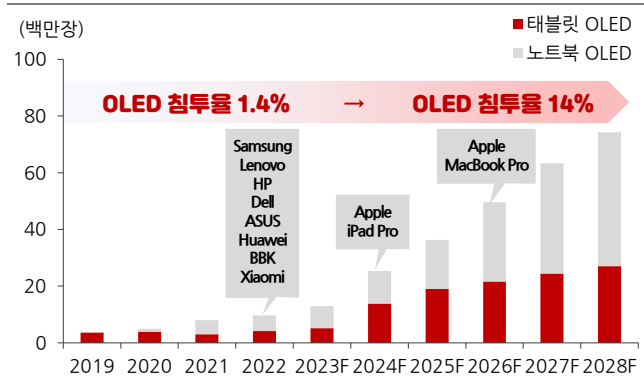
#### OLED 아이패드향 소재 매출, 내년초부터 기대

아이패드는 연간 약 6,000만대 판매가 이루어지는 디바이스로, 2024년 아이패드 내 OLED 패널의 침투가 약 20% 비중으로 이루어진다고 가정해 볼 시 OLED 아이패드 패널 물량은 총 1,200만대로 예상 가능하다. 아이패드 디스플레이가 11~12.9인치 크기이므로 1,200만대 OLED 아이패드 패널은 스마트폰 면적으로 그 크기를 환산할 시 5,000~5,500만대 규모로 전망할 수 있다. 5,000~5,500만대 스마트폰용 패널 규모는 삼성전자 플래그십 모델 갤럭시S의 연간 판매량에 이르는 물량으로, 큰 규모이다. 물론 이 물량을 삼성디스플레이와 LG디스플레이 양

사가 분점하여 납품할 것으로 보인다.

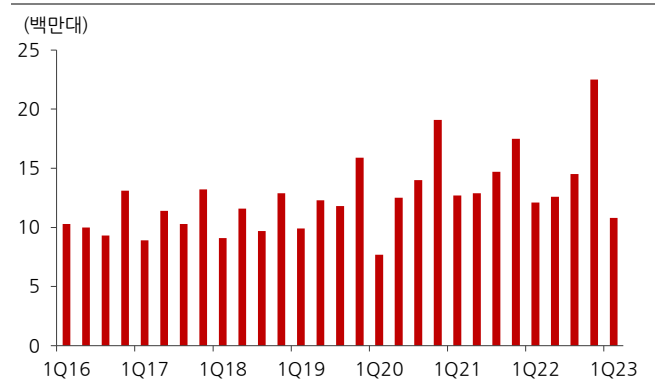
결론적으로 OLED 아이패드의 등장으로 인해 동사 OLED 소재의 매출 성장이 기대되어 긍정적이다. 대략적으로 동사에게 발생될 OLED 아이패드 관련 신규 매출 효과(고굴절 CPL 기준)는 약 80~100억원 정도 가능할 것으로 추정된다. 한편 2025년부터는 맥북에도 OLED 패널이 채택되기 시작할 것으로 업계에서 전망 중이어서, 이 점도 중장기적으로 주목해야 할 포인트라고 판단한다.

IT용 OLED 패널 시장 전망



자료: Omdia, 한국IR협의회 기업리서치센터

아이패드 분기 출하량 추이



자료: IDC, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 2 TV용 소재 판매 가능성

### 지연되던 TV용 장수명 발광 호스트 매출 하반기에 시작될 전망

동사가 신규로 준비해오던 TV용 장수명 발광 호스트 소재는 매출이 이뤄지지 않고 지연 중이다. 주고객의 TV 사업 부진으로 동사의 납품도 동반하여 연기되고 있다. 작년부터 지연된 이 TV용 소재의 판매는 올해 하반기에 시작될 가능성이 있다고 판단한다.

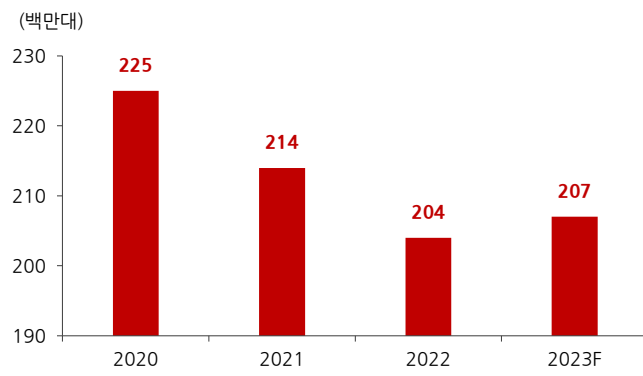
작년 하반기~올해 상반기 기간동안 OLED TV 산업은 매우 부진했었다. 그러나 2023년 2분기에 들어서며 부진했던 OLED TV 산업에 진정 신호가 감지되고 있다. OLED TV 수요의 회복에 따라 패널 제조사의 가동률 상승이 점진적으로 이뤄지고 있다고 파악된다.

참고로 LG디스플레이의 분기 영업이익은 2Q22 -4,883억원에서 3Q22 -7,593억원, 4Q22 -8,757억원, 1Q23 -10,984억원으로 극심한 악화일로 추세를 보이다 2Q23 -9,094억원(컨센서스)으로 점차 개선될 것으로 전망되고, 오는 4분기에 1,000억원 초중반의 흑자로 전환될 것이라는 컨센서스가 형성 중이다. 이는 상당기간 TV수요 공백 이후 세트사들의 재고 축적 재개 등에 기인한다.

결론적으로 동사의 TV용 장수명 발광 호스트 소재 매출이 2023년 연간 40~50억원 이상, 2024년 연간 70~80억원 이상 발생할 수 있을 것으로 추정한다. 당초 2022년에 시작될 것으로 예상된 동 매출은 지연된 끝에 그 결실을 보여줄 수 있을 전망이다.

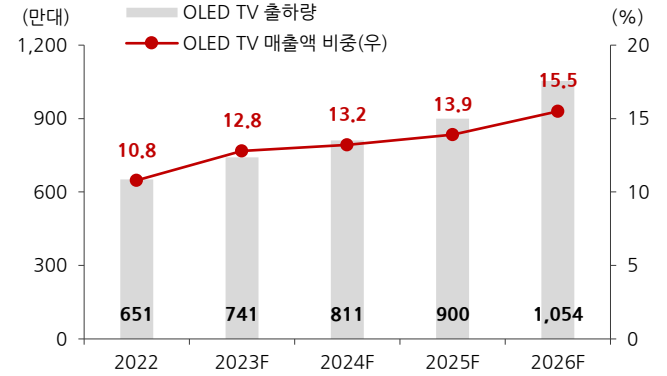
향후 변수 중 하나는 LG디스플레이의 삼성전자용 TV용 OLED(W-OLED) 패널 납품 건 성사여부이다. 동 계약 여부는 2021년부터 업계에 화제가 된 이슈로 최근 언론(디일렉)에 따르면 지난한 협상 끝에 6월에 동 매출이 LG 디스플레이에서 소량 발생된 것으로 알려지고 있다. 이는 하반기 삼성전자의 W-OLED TV 공개를 위한 제품 개발 목적으로 추정되고 있다. 양측이 최종계약을 체결하지는 않았지만, 삼성전자가 LG디스플레이에서 77인치와 83인치 W-OLED TV 패널을 공급받는다는 방향성 자체는 굳어지고 있다고 업계에선 조망하고 있다. 삼성전자는 삼성디스플레이에서 납품 받고 있는 55인치와 65인치, 77인치 QD(퀀텀닷)-OLED TV 패널과, LG디스플레이에서 납품 받을 77인치와 83인치 W-OLED TV 패널로 OLED TV 제품 라인업을 구성할 가능성이 있다. 이는 관련 소재업체인 동사에게 긍정적이라는 판단이다.

글로벌 TV 출하량 전망



자료: Omdia, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 OLED TV 출하량 및 매출액 비중 전망



자료: Omdia, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 3 소재 라인업 다변화 기대

#### 향후 저굴절 CPL 기대되고 그 외 소재 개발 진행 주시

중장기적으로 납품 소재의 다변화가 기대된다. 동사는 소재 라인업의 확대를 다각도로 노력하고 있다. 이는 동사 매출 성장에 직접적인 영향을 주는 만큼 소재 라인업 확대 노력은 구체적이다. 단기적으로 가장 가시화 가능성이 높은 소재는 저굴절 CPL이고 그 외에 청색 인광 소재, P-Dopant 등의 개발 진행 상황을 투자자는 향후 주시할 필요가 있다.

저굴절 CPL은 기존 OLED 패널 소재 내에서 신규로 추가될 가능성이 있는 layer용 소재이다. 저굴절 CPL은 패널의 보다 넓은 시야각 확보를 위해 적용이 검토되고 있고 현재 OLED 아이패드용으로 주고객이 적용을 테스트 중이다. 만약 저굴절 CPL이 OLED 아이패드에 성공적으로 적용될 시, 중장기적으로는 모바일용 및 TV용으로도 그 적용처가 확대 가능할 것으로 기대된다.

#### 글로벌 소재회사와의 협업/계약 통해 라인업 확장 기대

동사의 소재 라인업 확대는 자체 개발/특허 확보의 방안 외에 글로벌 소재회사들과의 협업을 통해서도 진행되고 있다. 앞서 언급한 TV용 장수명 발광 호스트의 경우 미국 화학전문 기업 D사의 물질 특허 제품으로, 생산은 동사가 맡아 동사의 기술로 제조를 하고 있다. 이렇듯 글로벌 소재회사와의 상호 협업/계약을 통해서도 동사 소재 라인업이 확장될 수 있고 향후 이러한 방식의 제품군 확대도 기대된다.

## 실적 추이 및 전망

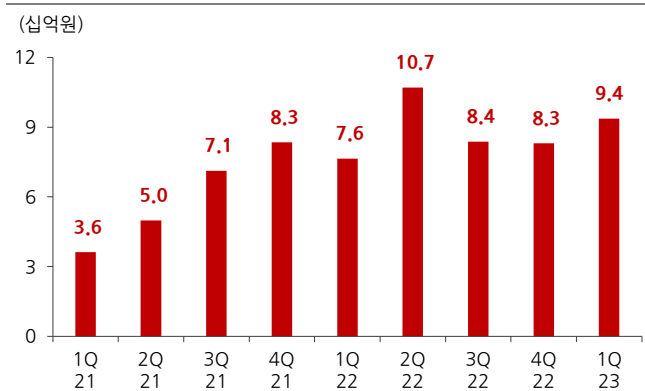
### 1 2022년 매출액, 영업이익 모두 사상 최대 달성

#### 2022년 호실적 달성

피엔에이치테크의 2022년 연간 매출액, 영업이익은 각각 350억원, 48억원이었다(+45.7% YoY, +31.5% YoY). 매출액 성장은 1) 주고객의 스마트폰용 패널 및 전장용 패널 판매 확대 수혜, 2) 주고객의 capa. 확대 영향, 3) 주고객의 R&D용 소재 수요 확대 수혜 등에 기인했다.

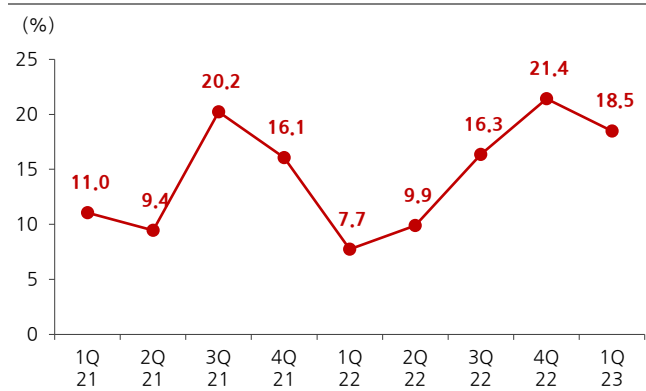
영업이익은 48억원을 시현했는데(영업이익률 13.7%), 1) 외형성장에 따른 규모의 경제 효과, 2) 소재 라인업의 확대, 3) 각종 비용통제 노력으로 인해 사상 최대 영업이익을 기록했다.

분기 매출액 추이



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

분기 영업이익률 추이



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 2 2023년 성장 기대

#### 1분기 YoY 매출액, 영업이익 성장

동사는 5월 15일 분기 사업보고서를 통해 올해 1분기 실적을 공시했다. 1분기 매출액, 영업이익은 각각 94억원, 17억원을 기록했다(각각 +22.5%, +193.2% YoY). 통상 1분기는 계절적 비수기이고 고객의 단가인하 압력이 있는 시기임에도 매출액은 견조한 모바일용 고굴절 CPL 수요 등으로 인해 선전했다.

1분기 영업이익은 17억원이었는데(영업이익률 18.5%), 규모의 경제와 제품믹스 개선이 주효했다.

#### 2023년 매출액, 영업이익 각각 471억원, 75억원 전망

피엔에이치테크의 2023년 연간 매출액, 영업이익은 각각 471억원(+34.4% YoY), 75억원(+56.2% YoY)으로 전망한다.

매출액은 견조한 성장을 이어나갈 것으로 기대한다. 이는 1) 모바일용 소재인 고굴절 CPL, 레드 프레임, 레드 호스트 소재의 매출이 견조하고, 2) 하반기 중 TV용 장수명 발광 호스트 소재 매출이 기대되고, 3) 전장용 수요 확대, 4) 주고객의 R&D용 소재 수요 확대 등이 예상되기 때문이다. 영업이익도 확대 가능할 것으로 전망한다. 이는



매출 규모 확대에 따른 규모의 경제 효과, 판권비 비용통제 활동 등에 기인한다.

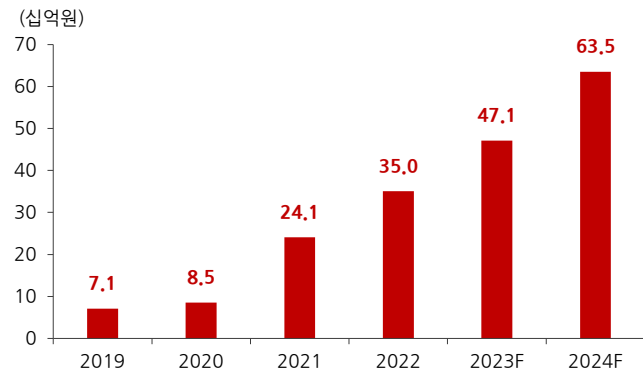
실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

구분	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	71	85	241	350	471	635
OLED 원료	11	18	18	15	19	26
OLED 소재	58	66	220	311	420	572
상품 및 기타	2	1	3	24	31	38
영업이익	-5	-13	37	48	75	120
당기순이익	-76	-57	36	76	73	108
YoY 증감률						
매출액	17.2	19.8	181.7	45.7	34.4	34.8
영업이익	적지	적지	흑전	31.5	56.2	60.0
당기순이익	적지	적지	흑전	108.1	-3.5	47.9
영업이익률	-6.7	-15.7	15.2	13.7	15.9	18.9
당기순이익률	-107.0	-66.6	15.1	21.6	15.5	17.0

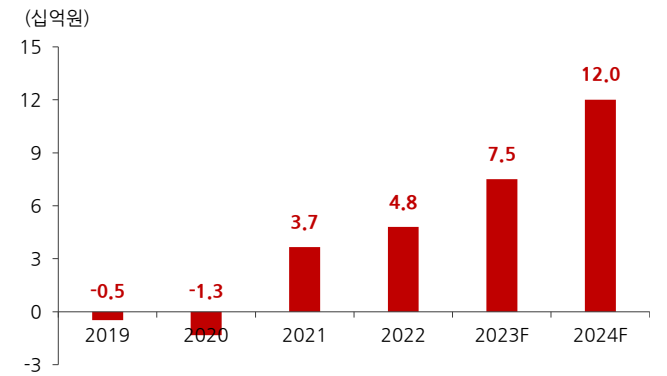
자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

매출액 연간 추이 및 전망



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

영업이익 연간 추이 및 전망



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

**3** 2024년, 신규 사용처 효과 등으로 지속 성장 기대

2024년 OLED 아이패드 효과, 모바일용, 전장용 수요 성장, TV용 소재 납품 성장 등 기대

피엔에이치테크 2024년 연간 매출액, 영업이익은 각각 635억원 (+34.8% YoY), 120억원(+60.0% YoY)으로 전망한다. 매출 성장을 기대하는 것은 1) 2024년초부터 신규 사용처인 OLED 아이패드향 매출 효과가 기대되는 점, 2) 모바일용, 전장용 수요의 지속 성장이 예상되는 점, 3) TV용 장수명 발광 호스트 매출이 성장할 것으로 기대되는 점 등에 기인한다. 규모의 경제 효과와 고마진 제품 성장 등으로 영업이익률도 전년 대비 상승(+3%p)이 가능할 것으로 기대한다.

2024년 이후 중장기 실적 성장의 주요 변수로는 1) 고객 다변화 여부, 2) 글로벌 경기침체 여부, 3) 소재 라인업 자체 발굴 확대 또는 글로벌 소재회사와의 추가적 협업 여부 등이 될 것으로 전망한다.

## Valuation

### 소재 사용처 확장과 실적 성장 시 밸류에이션 프리미엄 지속 가능

#### 시장 대비 밸류에이션은 고평가

피엔에이치테크의 현재 시가총액은 2,095억원 수준이다. 2023년 동사의 PBR, PER은 5.9배, 28.7배 정도로, 코스닥 시장(2.6배, 24.0배) 대비 모두 고평가 수준이다.

피엔에이치테크의 Peer로는 삼성디스플레이가 주고객인 OLED 소재 기업 덕산네오룩스를 꼽을 수 있다. 따라서 덕산네오룩스를 Peer로 선정하여 아래 표와 같이 동사와 밸류에이션을 비교해 보았다.

동사는 Peer와 비교 시 2023년 PBR 측면에서는 높은 밸류에이션을, PER 측면에서는 낮은 밸류에이션을 받고 있다(2023년 덕산네오룩스 PBR 3.0배, PER 33.4배).

#### 소재 사용처 확장과 실적 성장 여부가 밸류에이션 관건

동사의 Historical 밴드 차트도 아래와 같이 체크해 보았다. 역사적으로 현재 동사의 밸류에이션은 밴드 중하단 정도로 평가되고 있다. 향후 소재의 사용처 확장이 예상대로 이뤄지고 동사가 2023~2024년에 기대대로 실적 성장을 보인다면 동사의 밸류에이션은 시장 대비 프리미엄을 지속할 수 있을 것으로 전망한다.

#### 동종 업종 밸류에이션

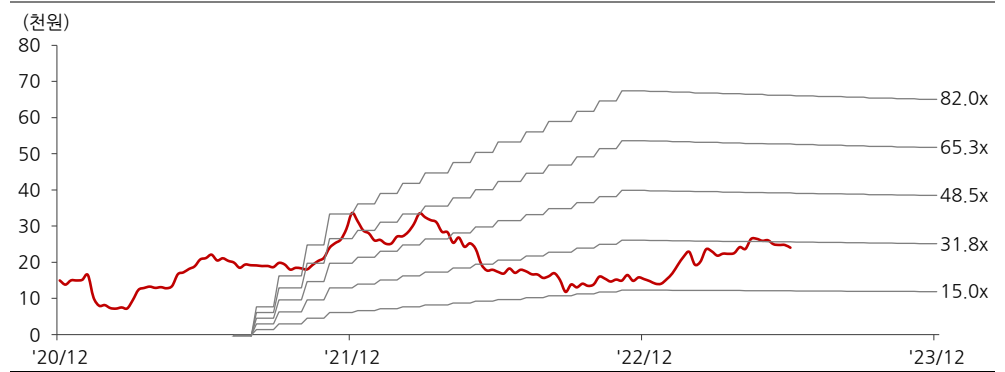
(단위: 원, 십억원, 배, %)

기업명	종가	시가총액	매출액		PSR		PBR		PER	
			2022	2023F	2022	2023F	2022	2023F	2022	2023F
코스피	2,527	1,938,692	3,676,800	2,736,092	-	0.6	-	0.9	-	14.8
코스닥	867	417,688	328,770	144,487	-	1.6	-	2.6	-	24.0
<b>피엔에이치테크</b>	<b>22,750</b>	<b>210</b>	<b>35</b>	<b>47</b>	<b>4.2</b>	<b>4.4</b>	<b>5.1</b>	<b>5.9</b>	<b>19.3</b>	<b>28.7</b>
덕산네오룩스	43,550	1,081	177	168	5.5	6.4	3.0	3.0	25.0	33.4

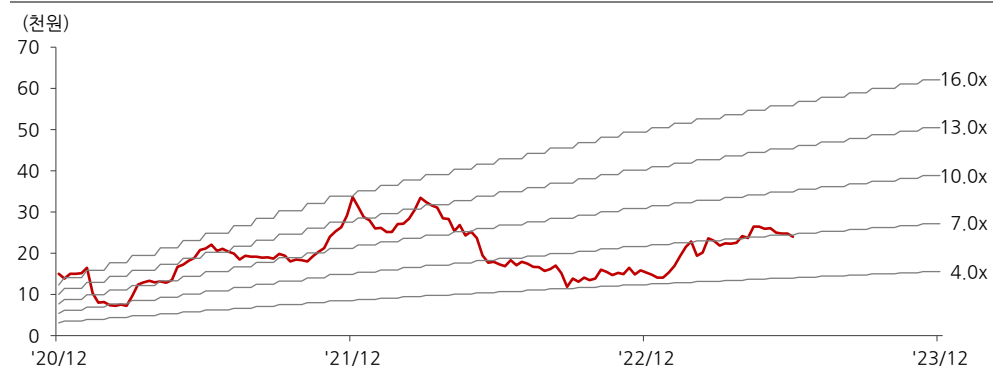
주: 2023년 7월 7일 종가기준, 비교기업 2023년 추정치는 컨센서스 기준

자료: Quantivise, Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

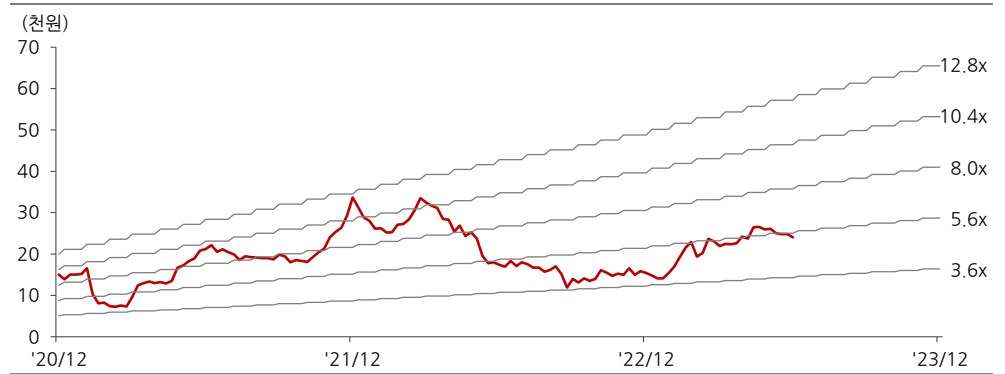
PER Band



PBR Band



PSR Band




**리스크 요인**
**글로벌 경쟁사와의 자본력 차이와 단가인하 압력은 리스크 요인**

**글로벌 경쟁사와 자본력 차이는  
제품 개발에 있어 제한 요소**

피엔에이치테크의 글로벌 경쟁업체는 텍산네오룩스, 듀퐁, 머크, UDC, 호도가이화학 등이다. 실적과 자본력 측면에서 아직은 동사와 글로벌 경쟁사간 갭(차이)은 존재한다. 상대적으로 동사는 자본력이 부족하기에 제품 라인업 추가 개발에 있어 개발기간 단축을 위한 제반 비용을 투입하는 데에 제한이 있을 수 있다.

**주고객의 단가인하 압력은  
부담요인**

동사의 주고객은 현재 LG디스플레이이다. LG디스플레이는 2022년의 경우 실적이 매우 부진한 바 있다(LG디스플레이 2022년 연간 연결기준 매출액 26.15조원, 영업이익 -2.08조원, 지배주주 순이익 -3.07조원). 아무래도 고객 실적이 좋지 않은 기간/구간에는 소재 납품 기업들에 단가인하 압력은 가중될 가능성이 있다. 다만 동사는 제조공정 단순화/효율화, 각종 비용절감 활동, 고마진 제품군 추가 개발과 믹스 개선 추구 등으로 이를 방어하고 있다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
<b>매출액</b>	85	241	350	471	635
증가율(%)	19.8	181.7	45.7	34.4	34.8
<b>매출원가</b>	72	165	245	310	400
매출원가율(%)	84.7	68.5	70.0	65.8	63.0
<b>매출총이익</b>	13	75	106	161	235
매출이익률(%)	15.7	31.4	30.1	34.2	37.0
<b>판매관리비</b>	27	39	58	86	115
판매비율(%)	31.8	16.2	16.6	18.3	18.1
<b>EBITDA</b>	-5	44	56	90	133
EBITDA 이익률(%)	-6.0	18.1	16.1	19.2	20.9
증가율(%)	적전	흑전	29.6	60.1	47.1
<b>영업이익</b>	-13	37	48	75	120
영업이익률(%)	-15.7	15.2	13.7	15.9	18.9
증가율(%)	적지	흑전	31.5	56.2	60.0
<b>영업외손익</b>	-43	-0	28	-2	-2
금융수익	1	1	60	10	12
금융비용	39	3	34	11	13
기타영업외손익	-5	2	1	-1	-1
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	-57	36	76	73	118
증가율(%)	적지	흑전	108.1	-3.5	61.6
법인세비용	0	0	0	0	10
계속사업이익	-57	36	76	73	108
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	-57	36	76	73	108
당기순이익률(%)	-66.6	15.1	21.6	15.5	17.0
증가율(%)	적지	흑전	108.1	-3.5	47.9
지배주주지분 순이익	-57	36	76	73	108

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	-12	-1	21	87	111
당기순이익	-57	36	76	73	108
유형자산 상각비	8	7	8	15	13
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	1	0	0
운전자본의감소(증가)	-9	-51	-52	-21	-30
기타	46	7	-12	20	20
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	-17	-77	-194	-75	-95
투자자산의 감소(증가)	-10	0	0	-0	-0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-7	-43	-111	0	0
기타	0	-34	-83	-75	-95
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	28	88	206	0	0
차입금의 증가(감소)	28	-6	3	0	0
사채의증가(감소)	0	0	200	0	0
자본의 증가	0	89	-0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	0	5	3	0	0
<b>기타현금흐름</b>	0	0	0	1	0
<b>현금의증가(감소)</b>	-2	10	33	13	16
기초현금	23	21	31	64	77
기말현금	21	31	64	77	93

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
<b>유동자산</b>	102	230	412	524	677
현금성자산	21	31	64	77	94
단기투자자산	30	64	158	212	286
매출채권	17	30	32	44	59
재고자산	33	97	152	184	228
기타유동자산	1	8	6	8	11
<b>비유동자산</b>	75	112	213	198	185
유형자산	72	109	202	187	174
무형자산	1	0	0	0	0
투자자산	0	0	1	1	1
기타비유동자산	2	3	10	10	10
<b>자산총계</b>	178	342	626	722	863
<b>유동부채</b>	93	131	276	294	317
단기차입금	75	75	44	44	44
매입채무	9	23	22	30	41
기타유동부채	9	33	210	220	232
<b>비유동부채</b>	23	18	65	71	80
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	12	2	46	46	46
기타비유동부채	11	16	19	25	34
<b>부채총계</b>	116	149	341	365	397
<b>지배주주지분</b>	61	194	284	357	465
자본금	20	23	46	46	46
자본잉여금	270	363	344	344	344
자본조정 등	-3	-3	7	7	7
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	-225	-189	-113	-40	68
<b>자본총계</b>	61	194	284	357	465

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023F	2024F
P/E(배)	N/A	71.8	19.3	28.7	19.4
P/B(배)	17.2	13.8	5.1	5.9	4.5
P/S(배)	10.5	10.8	4.2	4.4	3.3
EV/EBITDA(배)	N/A	30.5	26.8	23.6	14.9
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	-843	407	822	793	1,173
BPS(원)	769	2,119	3,090	3,883	5,056
SPS(원)	1,267	2,692	3,808	5,116	6,897
DPS(원)	0	0	0	0	0
<b>수익성(%)</b>					
ROE	117.8	28.5	31.6	22.7	26.2
ROA	-33.3	14.0	15.6	10.8	13.6
ROIC	-12.2	23.5	17.7	21.5	29.9
<b>안정성(%)</b>					
유동비율	109.6	176.3	149.4	178.6	213.4
부채비율	188.8	76.8	119.9	102.1	85.3
순차입금비율	68.8	-3.9	17.8	11.9	-23.0
이자보상배율	-5.2	13.6	3.7	3.9	6.2
<b>활동성(%)</b>					
총자산회전율	0.5	0.9	0.7	0.7	0.8
매출채권회전율	6.6	10.3	11.3	12.4	12.4
재고자산회전율	2.8	3.7	2.8	2.8	3.1

## Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 투자정보 등 대외제공에 관한 한국IR협의회 기업리서치센터의 내부통제 기준을 준수하고 있습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설 방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.