

2025.2.24

키움증권 리서치센터 | 미국기업분석

전기전자/디스플레이 Analyst 김소원 sowonkim@kiwoom.com



# 유니버설 디스플레이 (OLED.US)

밸류에이션 매력 부각. 청색 인광 OLED 상용화 기대

- 현지 시간 2월 20일 4Q24 실적 발표. 실적 발표 이후(2/21) 주가는 +6.8% 상승
- 4Q24 실적 및 2025년 가이던스 모두 시장 기대치 부합
- 지난해 지연됐던 청색 인광 OLED 상용화 승인 임박

## 4Q24 실적, 시장 컨센서스 부합

4Q24 실적은 매출액 1.62 억 달러(flat QoQ, +3% YoY, 컨센서스 대비 +8%), 영업이익 0.52 억 달러(-22% QoQ, -19% YoY 컨센서스 대비 +1%), GAAP EPS \$0.96(-31% QoQ, -26% YoY, 컨센서스 \$1.06)를 기록했다. 4Q24 사업부별 매출액은 재료 매출액이 0.93 억 달러(+13% YoY), 로열티/라이선스 매출액이 0.64 억 달러(-12% YoY)를 기록했다. OLED 소재의 수요는 견조했으나, 로열티 및 라이선스 수수료는 선반영 영향 및 고객사 믹스 변화로 인해 감소했다. 한편 2024년 연간으로는 매출액 6.48 억 달러(+12% YoY), 영업이익 2.39 억 달러(+10% YoY)로 성장하며, 역대 최고 매출액을 기록했다. 더불어 Visionox 와 신규 장기 계약을 체결했으며, 청색 인광 OLED 양산이 임박했음을 재차 강조했다.

## 2025년 가이던스, 기대치 부합. 청색 인광 OLED 상용화 전망

동사는 2025년 매출액 6.4 억 ~ 7.0 억 달러(-1% ~ +8% YoY), 매출총이익률 76~77%, 영업이익률 35~40%의 가이던스를 제시했다. 이는 시장 컨센서스(매출액 7.1 억 달러, 영업이익률 37%)에 부합하는 수준이다. 2025년 재료 매출액의 성장은 전방 수요 불확실성으로 인해 둔화될 수 있음을 언급했으나, 지연됐던 청색 인광 소재의 상용화 승인과 2026년 고객사의 신규 IT OLED 라인 가동의 중장기 수혜가 예상됨을 암시했다. 특히 청색 인광 소재 도입 시 OLED 패널의 전력 효율은 25% 증가할 전망이며, 여러 고객사들과 테스트를 진행 중인 가운데 특정 대형 고객사의 상용화 승인이 상반기 중 이루어질 것으로 예상된다.

## 밸류에이션 매력 부각, 청색 인광 OLED 모멘텀 기대

주가는 12개월 Forward P/E 29 배로, 지난해 청색 인광 OLED 상용화 지연과 함께 하락세가 이어졌다. 이번 실적 발표를 통해 청색 인광 소재의 고객사 승인이 임박했음을 확인했고, 2026년 IT OLED 시장 확대의 수혜도 전망됨에 따라 밸류에이션 매력이 돋보인다. 특히 향후 AI 디바이스 침투율 확대와 함께 전력 효율의 중요성이 부각되며, 청색 인광 OLED의 경쟁력이 밸류에이션 재평가로 이어질 것으로 전망한다.

### ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.2.21): \$157.30

목표주가 컨센서스: \$191.11

### ▶ 투자의견 컨센서스

매수 75%	보유 25%	매도 0%
-----------	-----------	----------

#### Stock Data

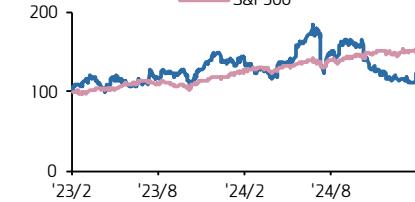
산업분류	반도체 & 반도체 장비
S&P 500 (2/21)	6,013.13
현재주가/목표주가	157.3 / 191.11
52주 최고/최저 (\$)	237 / 140.17
시가총액 (백만\$)	7,467
유통주식 수 (백만)	43
일평균거래량 (3M)	696,371

#### Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	576	648	687	788
영업이익	217	239	256	316
OPM(%)	37.7	36.9	37.2	40.1
순이익	202	222	240	286
EPS	4.2	4.7	5.0	6.1
증가율(%)	-3.6	9.7	8.2	21.5
PER(배)	45.1	31.4	31.3	25.7
PBR(배)	6.3	4.3	4.2	3.8
ROE(%)	14.9	14.5	14.3	13.0
배당수익률(%)	0.7	1.1	1.1	1.2

#### Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	7.6	4.8	-18.5	-14.4
S&P Index	2.2	-0.6	7.0	20.7

('23.2.22=100)  
유니버설 디스플레이  
S&P500

자료: 데이터 스트리밍 컨센서스, 키움증권 리서치

## 유니버설 디스플레이 FY24 4Q 실적 비교

구분	FY24 4Q		컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY23 4Q	성장률	FY24 3Q	성장률
매출액	162	150	8.1%	158	2.5%	162	0.4%	
영업이익	52	52	0.8%	65	-18.9%	67	-21.7%	
영업이익률(%)	32.3	34.7	-2.4	40.9	-8.6	41.5	-9.1	
순이익	46	51	-10.5%	62	-25.7%	67	-31.2%	
EPS(USD)	0.96	1.06	-9.4%	1.29	-25.6%	1.40	-31.4%	

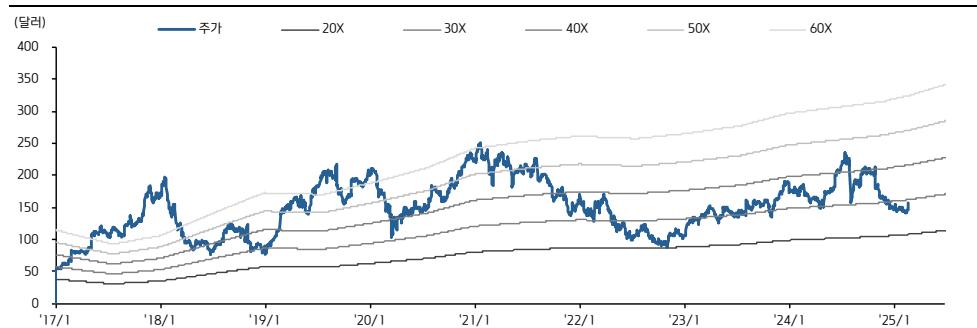
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-2-20 블룸버그 기준, GAAP 기준

## 유니버설 디스플레이 향후 실적 컨센서스

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 USD)	FY25 Q1	YoY 성장률	FY25 Q2	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률	FY26
매출액	161	-2.8%	165	3.9%	707	9.2%	790	11.7%
영업이익	59	-6.0%	60	6.3%	270	13.0%	312	15.5%
영업이익률(%)	36.8	-1.3	36.4	0.8	38.2	1.3	39.5	1.3
순이익	55	-4.1%	55	5.5%	247	11.1%	284	15.3%
EPS(USD)	1.11	-6.7%	1.17	6.5%	5.13	10.4%	5.74	11.8%

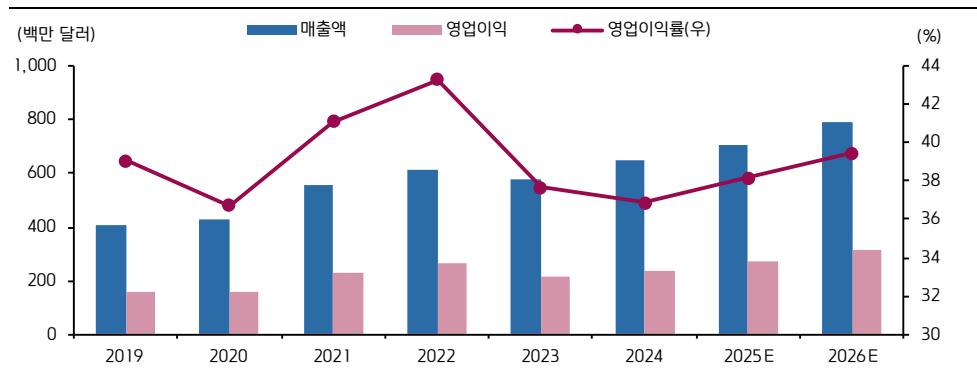
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-2-20 블룸버그 기준, GAAP 기준

## 유니버설 디스플레이 12 개월 Forward PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-2-20 블룸버그 기준

## 유니버설 디스플레이 연간 실적 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 2025년~2026년 실적은 2025-2-20 블룸버그 컨센서스 기준

## 유니버설 디스플레이 상세 실적표

(백만 달러)	FY4Q23	FY3Q24	FY4Q24	YoY(%)	QoQ(%)
<b>[GAAP]</b>					
매출액	158	162	162	2.5	0.4
매출원가	36	36	37	3.7	4.3
매출총이익	122	126	125	2.2	-0.7
영업비용	58	59	72	25.9	23.2
판관비	17	16	20	16.0	24.7
연구개발비	34	36	46	37.6	28.3
기타 영업비용	7	7	7	-6.3	-6.0
영업이익	65	67	52	-18.9	-21.7
이자비용	-8	-11	-11	34.9	0.2
기타 영업외손익	-3	-4	8	-359.4	-303.5
순이익	62	67	46	-25.7	-31.2
회석 EPS(달러/주)	1.29	1.40	0.96	-25.6	-31.4
회석 non-GAAP EPS(달러/주)	1.29	1.40	0.97	-25.0	-30.9
회석 가중평균주수(백만주)	48	48	48	0.0	0.0
<b>[영업 데이터]</b>					
세부 매출					
Material Sales	82	83	93	13.4	11.8
Royalty & License Fees	73	75	64	-11.6	-13.6
Contract Research Services	3	4	5	43.6	27.9

자료: Universal Display, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

#### Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 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.