한국 디스플레이 수출 4개월 연속 YoY 증가

디스플레이 Bi-Weekly | 2023.12.4

Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com

RA 위경재 kyungjae.wee@hanafn.com

Set : 2024년 Vision Pro 100만대 전망

- IDC는 2024년 중국 스마트폰 출하 +4%를 전망했다.
- 애플 Vision Pro 양산 개시는 12월 중 예상되며, 초도 공급 물량은 40만대, 2024년 연간 출하량은 100만대가 예상된다. 한편, 출시 가격은 3,499$ 이며, 2,000$ 내외의 보급형은 2025년 하반기 출시 예상된다.

Panel : 11월 디스플레이 수출 4개월 연속 증가

- LG디스플레이는 단기 모멘텀 부재한 가운데 주가 -1.8% 하락했고, 대만 패널 메이커들 역시 주가 횡보했다(Innolux +0.4%, AUO +0.0%).
- 11월 디스플레이 수출액은 19.1억달러(YoY +5.9%, MoM -9.0%)를 기록하며 4개월 연속 YoY 증가했다. OLED 수출 역시 14.5억달러(YoY +1.4%, MoM -13.4%)로 4개월 연속 YoY 증가 지속됐다. 전체 디스플레이 수출 내 OLED 비중은 76.0%를 차지했다.
- 미국 국제 무역 위원회(ITC)는 삼성디스플레이가 BOE를 상대로 제시한 영업 비밀 침해 소송 8건에 대한 조사에 착수했다.
- BOE는 태블릿, 노트북 용 8.6세대 OLED 패널 생산을 위해 약 11.4조원 투자를 발표했다. 기존 삼성디스플레이의 투자 규모를 감안할 때, 상기 금액을 원장 기준으로 환산하면 약 30K~45K 수준이다.

Material : 11월 유기재료 수출 YoY -22.0%

- 유기재료 기업들은 아이폰 성수기 및 2024년 OLED iPad 모델 출시 기대감에 주가 상승했으나, 그 동안 주가 상승 지속됐던 덕산네오룩스는 주가 소폭 하락했다(덕산네오룩스 -2.3%, 피엔에이치테크 +3.1%, Universal Display +6.6%). LX세미콘은 주가 -6.6% 하락했고, 대만 DDI 기업 Novatek은 +2.0% 상승했다. PI첨단소재는 4분기 가동률 회복 기대감 지속되며 +2.0% 상승했고, Taimide는 +2.8% 상승했다. 이녹스첨단소재는 4분기 실적 부진 지속 우려로 주가 -3.6% 하락했다.
- 11월 유기재료 수출은 1,600만달러(YoY -22.0%, MoM -19.5%)로 5개월 연속 YoY 감소했다. PI 수출은 189만달러(YoY -20.6%, MoM -18.9%)로 한달만에 YoY 감소 전환했고, CCL 수출은 3,329만달러(YoY +59.6%, MoM -4.3%)로 2개월 연속 YoY 증가했다.
- 솔브레인홀딩스는 '2차전지 사업 역량 강화를 위한 OLED 식각 사업 종료'를 공시했다.

디스플레이 주요 기업 Valuation / Performance / 수급 동향

기업/지수	시가총액(십억원)	종가/지수(원)	주가수익률			주간 수급(순매수대금) (십억원)			P/E		P/B	
			1W%	1M%	YTD%	기관	외국인	개인	2023F	2024F	2023F	2024F
LG디스플레이	4,426	12,370	-1.8%	+1.0%	-0.6%	-17.2	3.3	13.9	N/A	N/A	0.6	0.6
LX세미콘	1,382	85,000	-6.6%	+17.6%	+18.6%	-7.6	0.9	6.7	13.8	6.9	1.4	1.2
덕산네오룩스	1,122	45,200	-2.3%	+11.2%	+15.6%	-1.6	-0.6	2.1	31.0	24.0	3.1	2.8
PI첨단소재	906	30,850	+2.0%	+18.4%	+6.8%	3.1	-1.3	-1.7	364.0	26.4	2.8	2.7
이녹스첨단소재	644	31,900	-3.6%	+18.8%	+5.3%	-4.4	2.7	2.2	13.8	8.7	1.5	1.3
에스에프에이	1,052	29,300	+0.2%	+4.8%	-19.5%	-0.9	-0.5	1.4	21.3	9.2	0.9	0.8
AP시스템	323	21,150	+5.2%	+29.1%	+15.3%	2.0	-0.2	-1.7	5.1	3.6	1.0	0.8
코스피	2,004,297	2,505	+0.3%	+8.8%	+12.0%	529.7	-175.9	-363.4	15.6	10.2	0.9	0.9

자료: Quantiwise, 하나증권

투자전략 : LG디스플레이 체인 가격 매력

- 삼성디스플레이 체인에 속한 기업들의 장기 실적 가시성 높다는 점에서 매수 관점 유지한다(관련 기업 : 덕산네오룩스). 다만, LG디스플레이 체인에 속한 기업들의 상대적 가격 매력이 더 높아졌고, 2024년 상반기는 LG디스플레이의 OLED TV 및 OLED 아이패드 패널 생산량 본격적으로 증가하는 구간이라는 점에서 관련 기업들에 대한 매수를 권고한다(관련 기업 : 이녹스첨단소재, 피엔에이치테크).

글로벌 디스플레이 업종 _ 주요 업체 주가 추이 및 Valuation table (단위: 조 원)

	기업	시총	5Days	1M	YTD	PER		PBR		EPS Growth		ROE		매출	
						23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F
패널	LGD	4.4	-1.8%	+1.0%	-0.6%	-1.7배	-22.4배	0.6배	0.6배	+14%	+93%	-30.9%	-2.8%	21.0	24.3
	BOE	26.2	+0.3%	+3.2%	+14.5%	27.3배	12.9배	1.1배	1.0배	-23%	+111%	4.1%	7.9%	33.7	39.4
	Tianma	4.8	+3.6%	+10.8%	+24.7%	-13.1배	-180.0배	0.9배	0.9배	-1898%	+93%	-7.1%	0.1%	5.9	6.1
	AUO	5.2	+0.0%	+8.2%	+9.7%	-6.7배	-36.6배	0.8배	0.8배	-2%	+82%	-10.6%	-0.4%	10.2	10.9
	Innolux	4.7	+0.4%	+6.3%	+8.8%	-7.0배	-100.4배	0.5배	0.5배	+37%	+93%	-7.1%	-1.0%	9.0	9.9
	JDI	1.0	-12.1%	-19.4%	-23.7%	-2.6배	-9.8배	1.1배	0.0배	-108%	+74%	18.4%	0.0%	2.2	2.3
OLED 유기 소재	덕산네오룩스	1.1	-2.3%	+11.2%	+15.6%	31.0배	24.0배	3.1배	2.8배	-7%	+29%	10.7%	12.3%	0.2	0.2
	피엔에이치테크	0.2	+3.1%	+13.0%	+59.0%	51.5배	23.6배	6.4배	5.0배	-40%	+119%	13.5%	24.0%	0.0	0.1
	UDC	10.8	+6.6%	+28.7%	+63.2%	43.2배	36.5배	5.9배	5.2배	-7%	+18%	15.9%	15.7%	0.7	0.9
DDI	LX세미콘	1.4	-6.6%	+17.6%	+18.6%	13.8배	6.9배	1.4배	1.2배	-57%	+101%	10.3%	18.8%	1.9	2.2
	Novatek	12.8	+2.0%	+8.5%	+61.7%	13.6배	13.2배	4.7배	4.2배	-18%	+3%	35.2%	34.9%	4.5	4.9
PI	PI첨단소재	0.9	+2.0%	+18.4%	+6.8%	364.0배	26.4배	2.8배	2.7배	-95%	+1281%	0.8%	10.3%	0.2	0.3
	Taimide	0.2	+2.8%	+5.0%	+27.5%	0.0배	0.0배	0.0배	0.0배	+0%	+0%	0.0%	0.0%	0.0	0.0
	Kaneka	2.2	-0.5%	-0.7%	+13.8%	9.9배	9.0배	0.6배	0.5배	+9%	+10%	5.5%	5.6%	6.8	7.0
CCL	이녹스첨단	0.6	-3.6%	+18.8%	+5.3%	13.8배	8.7배	1.5배	1.3배	-46%	+58%	11.7%	16.3%	0.4	0.5
	Taiflex	0.4	+0.0%	+4.0%	+3.6%	10.8배	0.0배	0.0배	0.0배	+38%	+0%	0.0%	0.0%	0.0	0.0
장비	에스에프에이	1.1	+0.2%	+4.8%	-19.5%	21.3배	9.2배	0.9배	0.8배	-36%	+133%	4.5%	9.8%	1.8	2.1
	AP시스템	0.3	+5.2%	+29.1%	+15.3%	5.1배	3.6배	1.0배	0.8배	-23%	+40%	21.2%	23.8%	0.5	0.6
	아이씨디	0.2	-0.7%	+21.8%	-4.2%	0.0배	0.0배	0.0배	0.0배	+0%	+0%	0.0%	0.0%	0.0	0.0
	주성엔지	1.8	+8.6%	+45.1%	+244.3%	55.8배	17.6배	3.4배	2.9배	-70%	+217%	6.4%	18.2%	0.3	0.4
	비아트론	0.1	+0.1%	+7.6%	+1.5%	0.0배	0.0배	0.0배	0.0배	+0%	+0%	0.0%	0.0%	0.0	0.0
	필옵틱스	0.2	+0.4%	+11.6%	+41.9%	187.0배	10.0배	0.0배	0.0배	-34%	+1776%	0.0%	0.0%	0.4	0.5
	에프엔에스테크	0.1	+18.7%	+34.5%	+56.3%	0.0배	0.0배	0.0배	0.0배	+0%	+0%	0.0%	0.0%	0.0	0.0
	에스티아이	0.5	+4.6%	+15.5%	+183.3%	27.9배	10.7배	2.1배	1.8배	-36%	+161%	8.5%	19.7%	0.3	0.5
	힘스	0.1	-1.2%	+10.1%	+5.8%	0.0배	0.0배	0.0배	0.0배	+0%	+0%	0.0%	0.0%	0.0	0.0
	Ulvac	2.8	-0.6%	+23.1%	+16.9%	19.9배	19.0배	1.6배	1.6배	+19%	+39%	9.3%	8.6%	1.9	2.1

주: P/E 및 P/B는 컨센서스 기준 밸류에이션. 컨센서스가 없는 경우는 미표기 / 자료: FnGuide, 하나증권

TV 패널 11월 상반월 가격

75인치	246달러 (Flat)
65인치	178달러 (Flat)
55인치	135달러 (Flat)
43인치	72달러 (-1.4%)
32인치	36달러 (-2.6%)

• 10월 하반월 대비 증감률,HoH

TV 패널 분기 평균 가격 증감률

75인치	+1.4%
65인치	+1.9%
55인치	+1.8%
43인치	+0.6%
32인치	-0.7%

• 3Q23 대비 4Q23 증감률

IT 패널 11월 상반월 가격

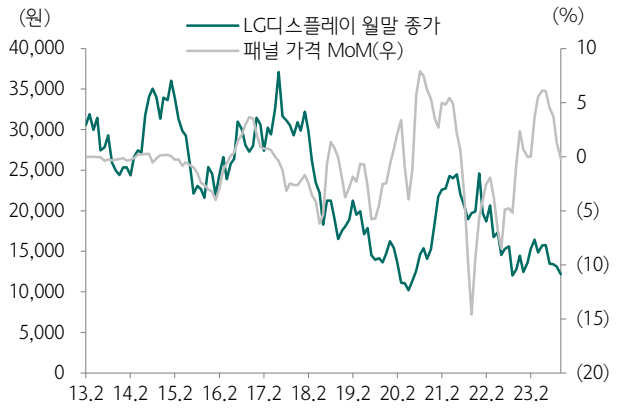
모니터	27인치	62.1달러 (Flat)
	21.5인치	44.1달러 (Flat)
노트북	17.3인치	70.5달러 (Flat)
	15.6인치	57.9달러 (Flat)

• 10월 하반월 대비 증감률,HoH

Review 및 전망

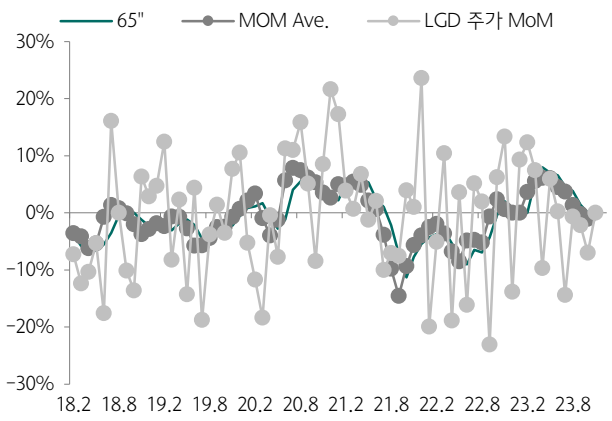
- TV 패널 가격은 13개월 만에 전 인치대에 걸쳐 하락 전환했다(2022년 10월 이후 13개월 만). 전방 세트 수요의 개선 시그널이 명확하게 확인되지 않는 점(미국 전자제품 소매 판매액 MoM 횡보세), 재고 축적 마무리 과정에서의 주요 패널 메이커 가동률 하락 등의 수요/공급 요인 종합적으로 고려할 때 TV 패널 가격은 당분간 횡보세 지속될 것으로 판단한다.
- IT 패널 가격은 12개월 째 횡보세 지속 중이다. Laptop, Mobile 등 주요 IT 제품의 수요 상단은 제한되어 있는 모습이다. 다만 재고 축적이 마무리 단계에 들어선 TV와 달리, 재고 축적 수요 증가 추세에 있는 PC의 상황 감안할 때, IT 패널 가격은 소폭 상승 가능할 것으로 전망한다.

도표 1. LGD 주가 및 LCD TV 패널 가격 월별 증감률 추이



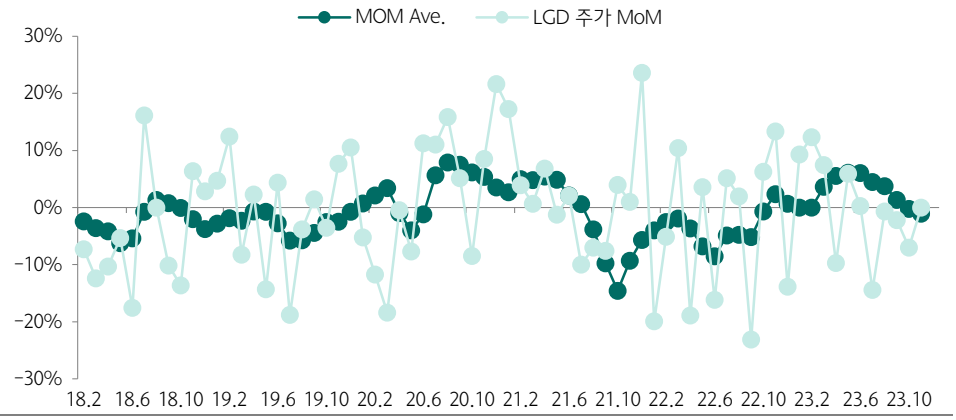
자료: 하나증권

도표 2. LCD TV 패널 가격 및 LGD 주가 월별 증감률 추이



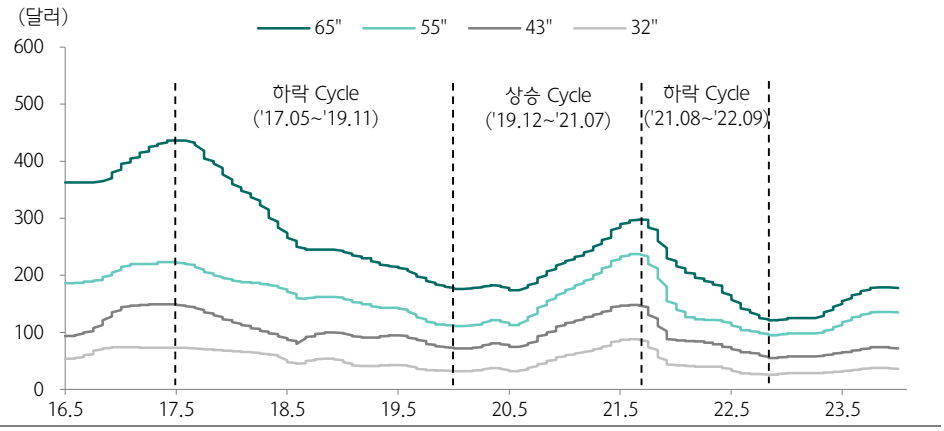
자료: 하나증권

도표 3. LCD 패널 평균 가격 MoM 증감률 및 LG디스플레이 주가 MoM



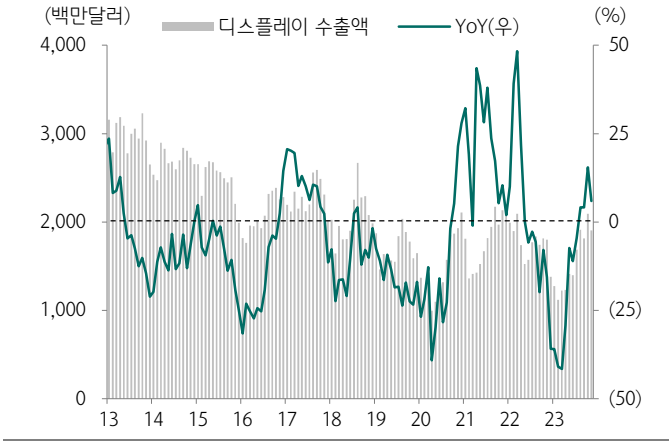
자료: 하나증권

도표 4. TV 인치대별 LCD 패널 가격 추이



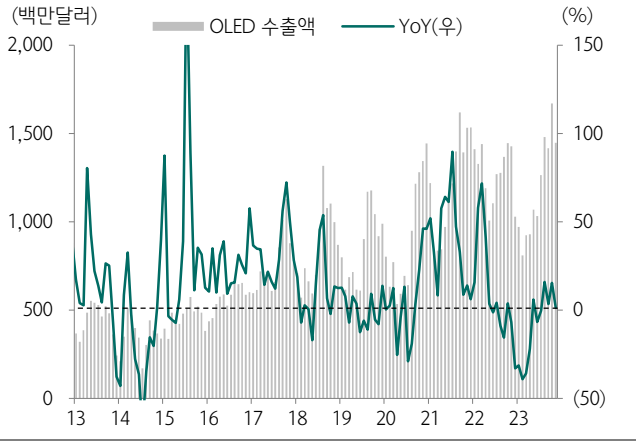
자료: 하나증권

도표 5. 디스플레이 Total 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



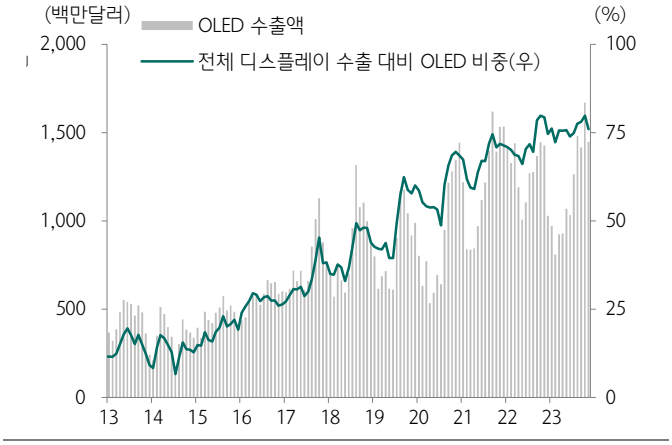
자료: 하나증권

도표 6. OLED 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



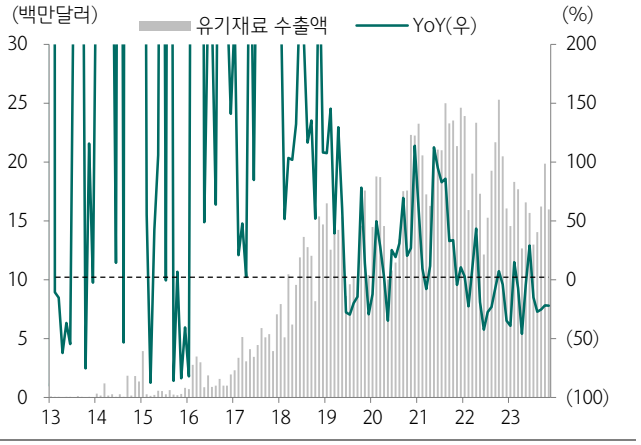
자료: 하나증권

도표 7. OLED 수출 비중



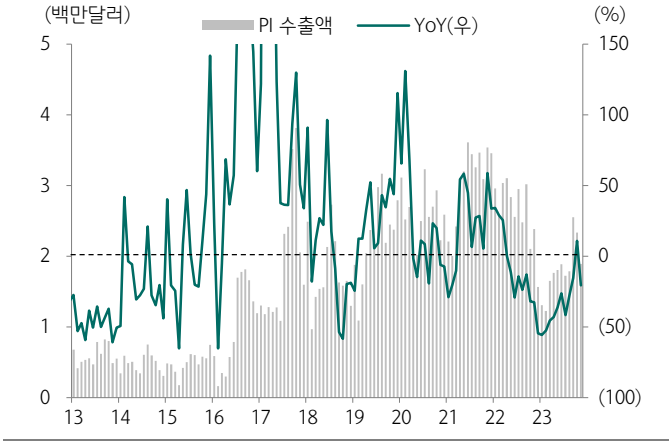
자료: 하나증권

도표 8. 유기재료 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



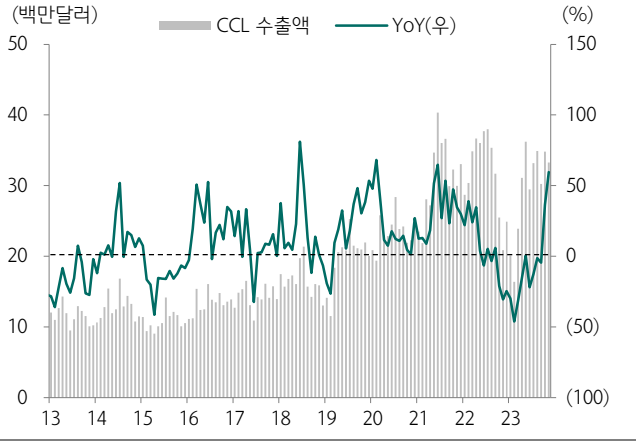
자료: 하나증권

도표 9. PI 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



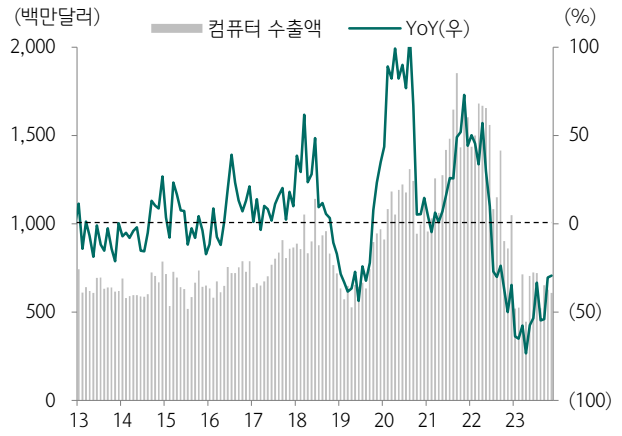
자료: 하나증권

도표 10. CCL 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



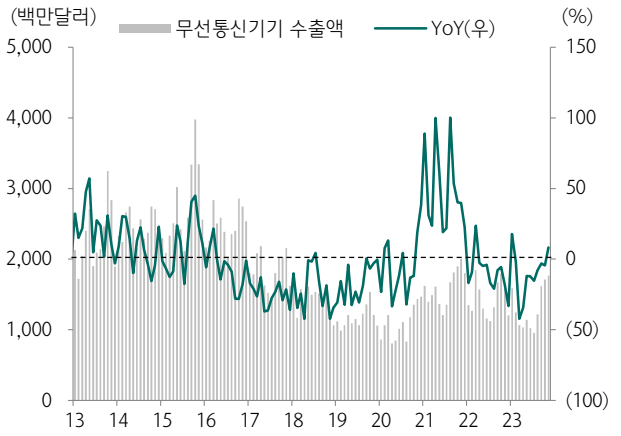
자료: 하나증권

도표 11. 컴퓨터 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



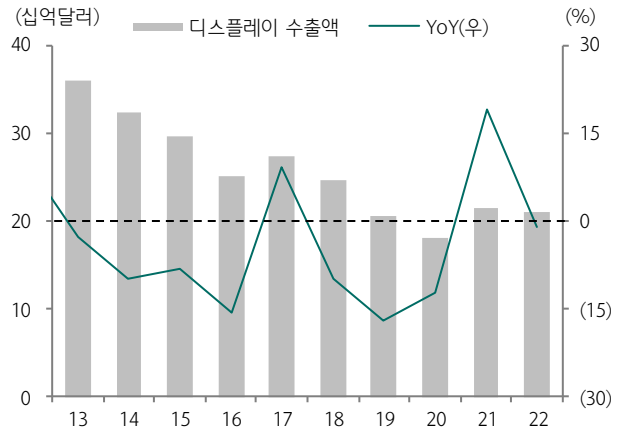
자료: 하나증권

도표 12. 무선통신기기 월별 수출 및 YoY 증감률 추이



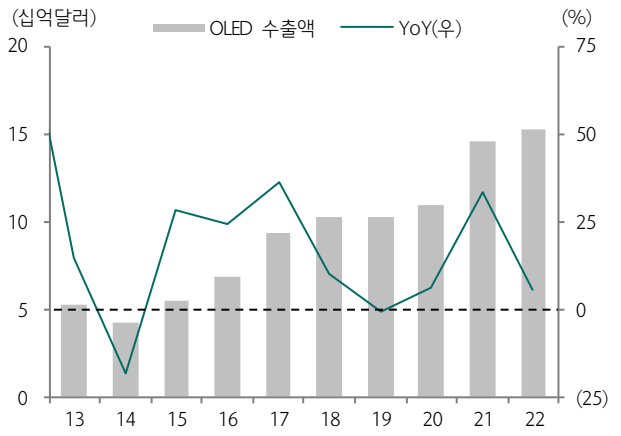
자료: 하나증권

도표 13. 연간 디스플레이 수출액 및 YoY 증감률



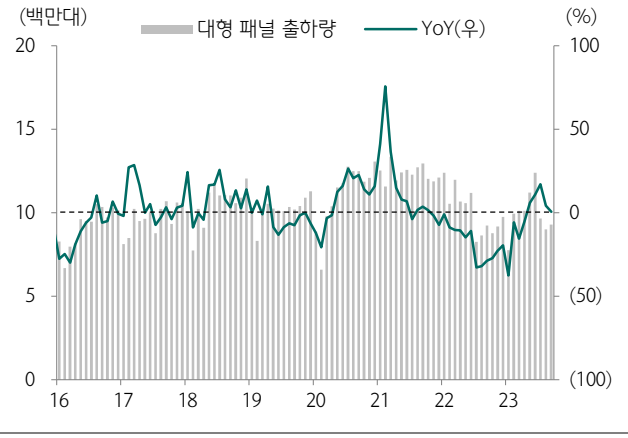
자료: 산업통상자원부, 한국 디스플레이 산업 협회, 하나증권

도표 14. 연간 OLED 수출액 및 YoY 증감률



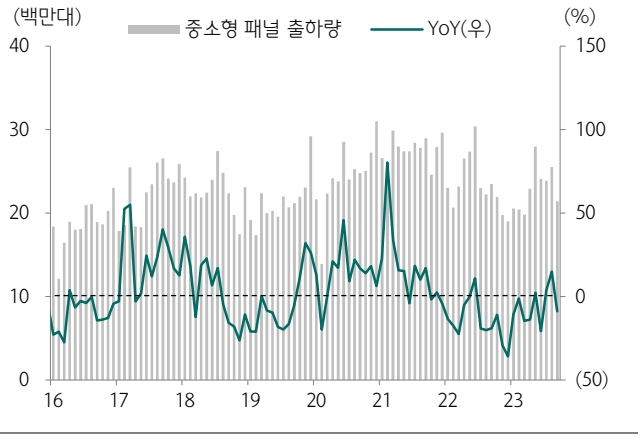
자료: 산업통상자원부, 한국 디스플레이 산업 협회, 하나증권

도표 15. Innolux 대형 패널 월별 출하량 추이



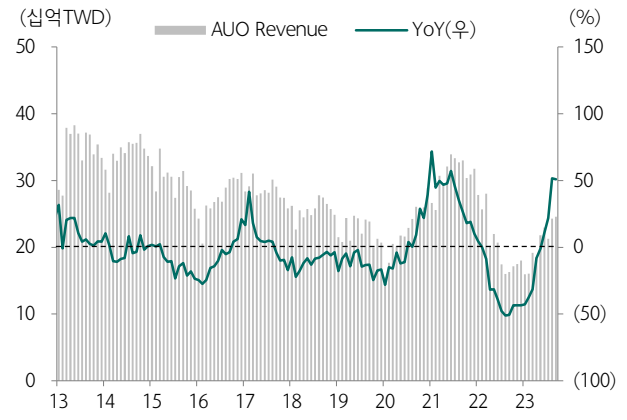
자료: Innolux, 하나증권

도표 16. Innolux 중소형 패널 월별 출하량 추이



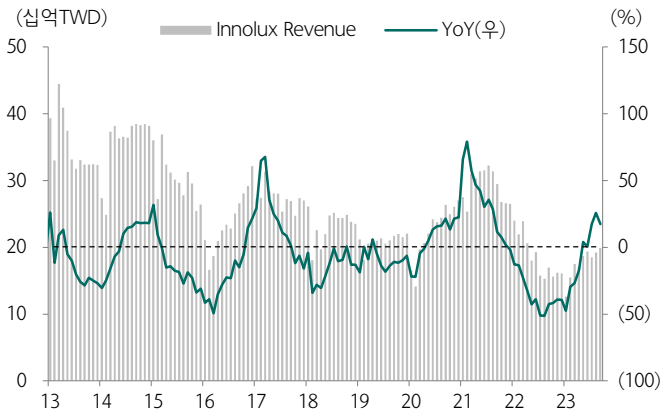
자료: Innolux, 하나증권

도표 17. AUO 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



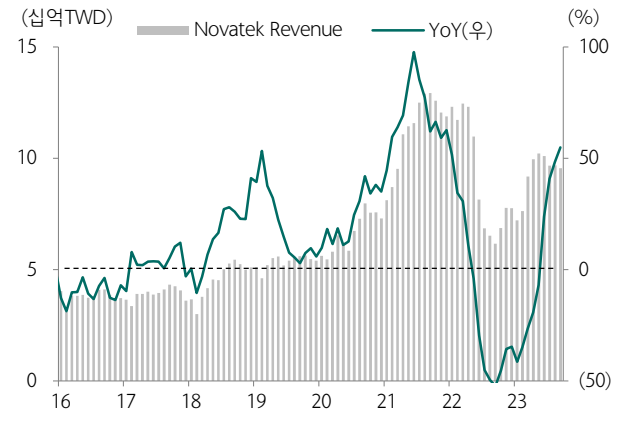
자료: 하나증권

도표 18. Innolux 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



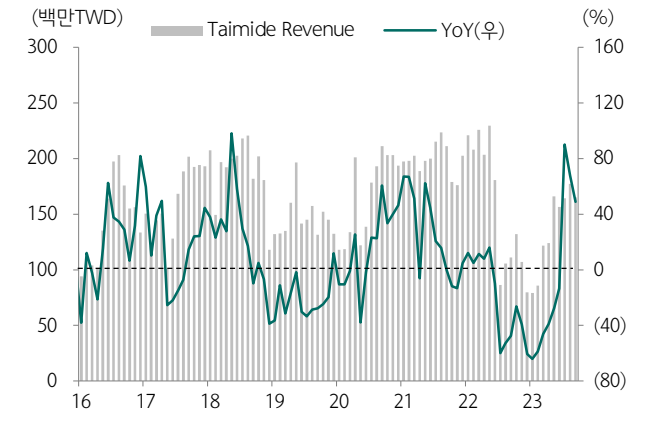
자료: 하나증권

도표 19. Novatek 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



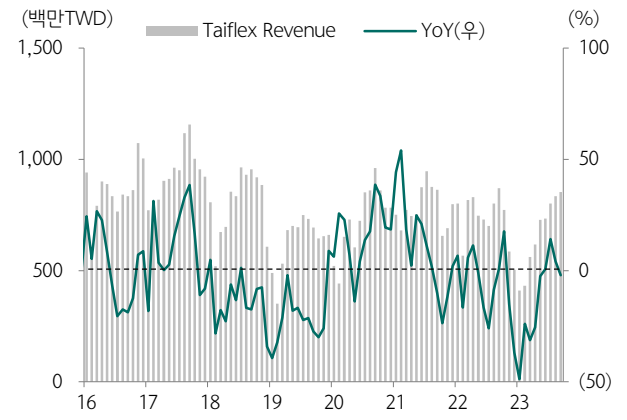
자료: 하나증권

도표 20. Taimide 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



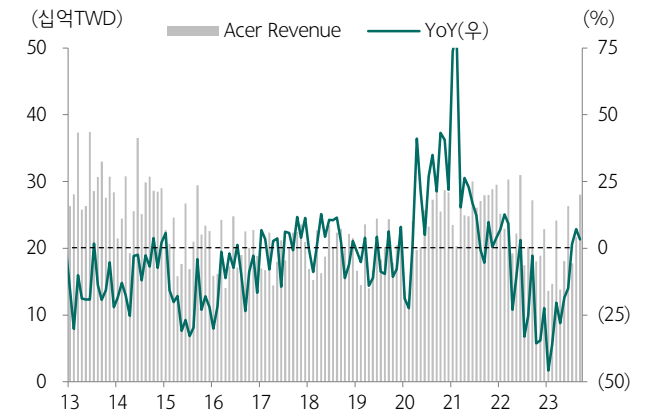
자료: 하나증권

도표 21. Taiflex 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



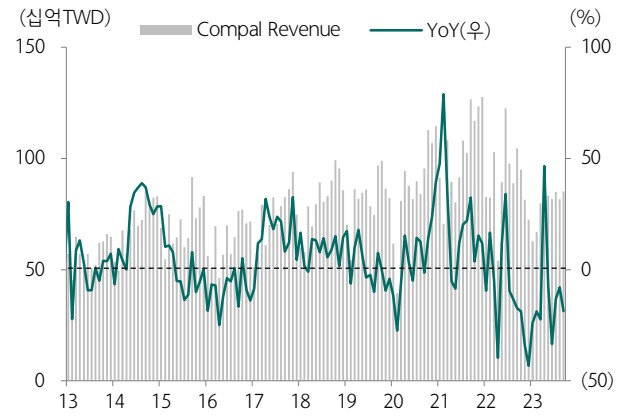
자료: 하나증권

도표 22. Acer 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



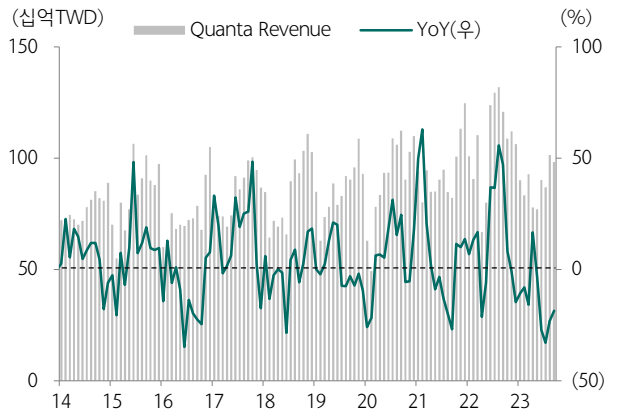
자료: 하나증권

도표 23. Compal Electronics 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



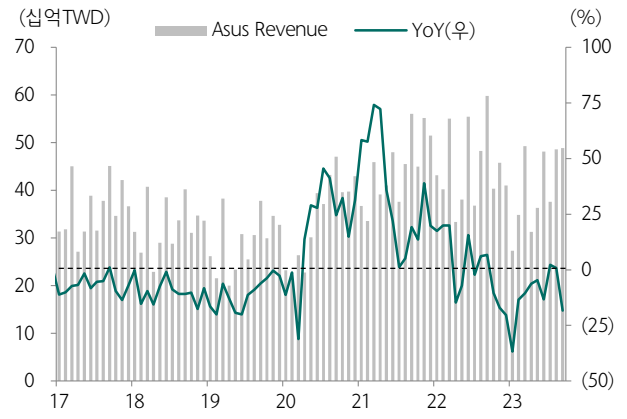
자료: 하나증권

도표 24. Quanta Computer 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



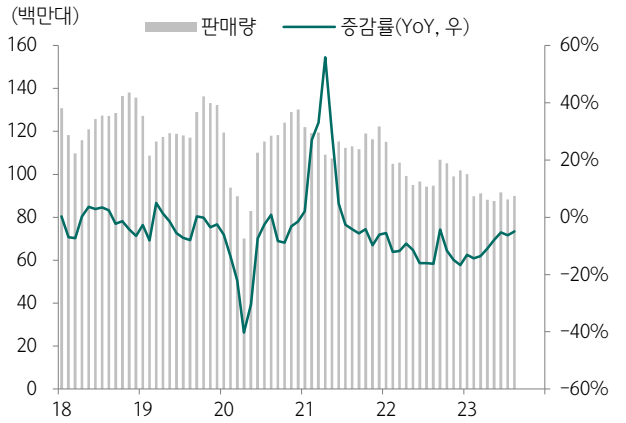
자료: 하나증권

도표 25. Asus 월별 매출 및 YoY 증감률 추이



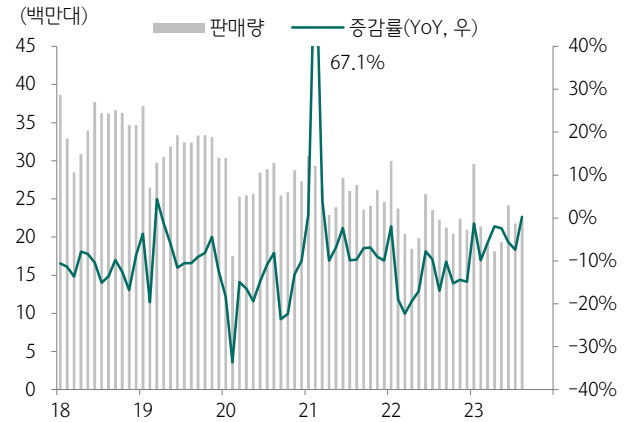
자료: 하나증권

도표 26. 글로벌 스마트폰 판매량 및 전년동월대비 증감률 추이



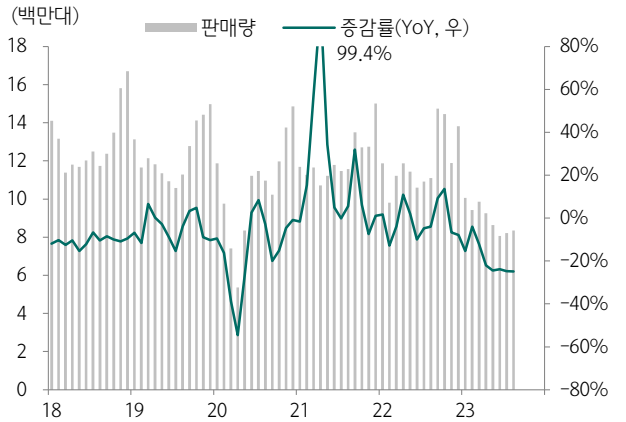
자료: Counterpoint, 하나증권

도표 27. 중국 스마트폰 판매량 및 전년동월대비 증감률 추이



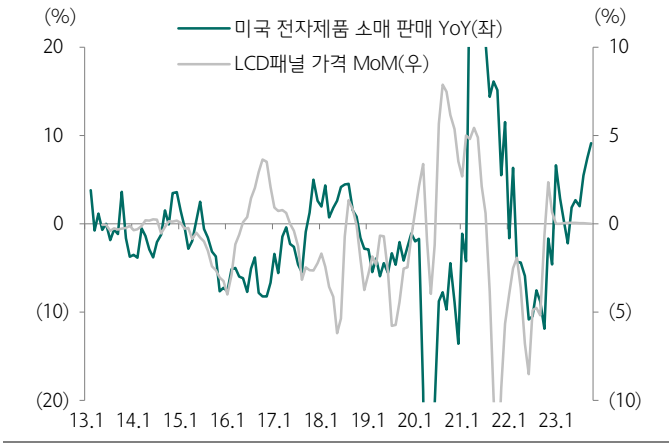
자료: Counterpoint, 하나증권

도표 28. 미국 스마트폰 판매량 및 전년동월대비 증감률 추이



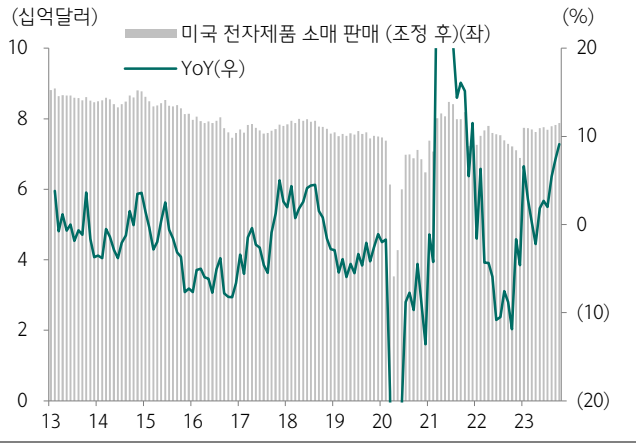
자료: Counterpoint, 하나증권

도표 29. 미국 전자제품 소매 판매 및 LCD 패널 가격 증감률 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 30. 미국 전자제품 소매 판매액 및 YoY 증감률 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 31. LG디스플레이 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2021	2022	2023F	2024F
매출	**6,471**	**5,607**	**6,771**	**7,302**	**4,411**	**4,739**	**4,785**	**6,887**	**29,878**	**26,152**	**20,822**	**22,846**
YoY	*-6%*	*-19%*	*-6%*	*-17%*	*-32%*	*-15%*	*-29%*	*-6%*	*23%*	*-12%*	*-20%*	*10%*
LCD TV	835	673	609	687	309	270	374	369	4,475	2,804	1,322	1,310
OLED TV	**816**	**1,065**	**1,083**	**1,104**	**529**	**867**	**706**	**1,307**	**4,984**	**4,069**	**3,409**	**4,386**
Monitor	1,618	1,458	1,354	745	661	853	852	997	5,589	5,176	3,362	3,630
Notebook	938	645	880	767	509	607	467	700	3,976	3,231	2,282	2,394
Tablet	550	421	812	952	505	531	568	851	2,851	2,736	2,456	2,395
LCD Mobile	35	21	7	15	47	9	9	9	645	79	74	32
OLED Mobile	**935**	**679**	**752**	**1,788**	**1,212**	**867**	**718**	**1,631**	**4,539**	**4,154**	**4,428**	**5,428**
Others	420	381	555	511	485	521	420	424	1,597	1,867	1,849	1,679
영업이익	**38**	**-488**	**-759**	**-876**	**-1,098**	**-881**	**-662**	**-16**	**2,229**	**-2,085**	**-2,658**	**-243**
YoY	*-93%*	*적전*	*적전*	*적전*	*적전*	*적지*	*적지*	*적지*	*흑전*	*적전*	*적지*	*적지*
영업이익률	1%	-9%	-11%	-12%	-25%	-19%	-14%	0%	7%	-8%	-13%	-1%
지배순이익	20	-405	-790	-1,897	-1,214	-858	-720	-116	1,185	-3,072	-2,908	-573
YoY	*-91%*	*적전*	*적전*	*적전*	*적전*	*적지*	*적지*	*적지*	*흑전*	*적전*	*적지*	*적지*

자료: LG디스플레이, 하나증권

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2023년 12월4일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2023년 12월4일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.31%	6.69%	0.00%	100%

* 기준일: 2023년 12월 1일