

IBKS Spot Comment

에너지/소재

이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

[에너지/소재]

CPI의 귀환, 애플 폴더블이 만든 새로운 변곡점

UTG의 경쟁재에서 보완재로, CPI의 역할 재정립

애플의 폴더블 아이폰이 기존 PET 대신 CPI(Colorless Polyimide) 필름을 최상단 보호층에 적용할 가능성이 높아지면서, CPI 시장은 과거 UTG(Ultra Thin Glass)와의 대체 경쟁 구도에서 벗어나 새로운 성장 국면에 진입할 전망이다. 예상되는 구조는 UTG 자체를 CPI로 대체하는 것이 아니라, UTG 상부에 적용되는 PET 보호필름을 CPI로 고도화하는 방식이다. CPI는 PET 대비 가격은 높지만 반복 굴곡에 따른 영구변형과 장기 사용 과정에서 발생하는 변형에 대한 저항성이 높고, 충격 흡수와 내열성 측면에서도 우위가 있어 주름과 내구성인 핵심 경쟁력인 프리미엄 폴더블 제품에 적합하다. 특히 애플의 채택은 CPI의 역할이 UTG의 경쟁재에서 보완재로 재정립되는 계기가 될 수 있다는 점에서 의미가 크다.

코오롱인더의 CPI 생산능력은 약 100만㎡(파일럿 설비 제외)로, 8인치 폴더블 스마트폰 기준 약 2,000만~3,000만대분에 해당하는 것으로 추정된다. 애플 폴더블 출하량을 2026년 600만~700만대, 이후 1,000만대 이상으로 가정할 경우 애플향 수요만으로도 중기적으로 현재 생산능력의 30~50%를 소화할 가능성이 있다. 이는 단순히 신규 스마트폰 한 모델에 소재가 추가되는 차원을 넘어선다. 과거 UTG 상용화 이후 성장성이 둔화됐던 CPI가 폴더블 디스플레이의 핵심 보호 소재로 다시 편입되며 구조적인 수요 확대 국면에 진입할 수 있다는 점이 핵심이다.

애플이 열면 시장이 따라온다, UTG+CPI의 표준화 가능성

더 중요한 투자 포인트는 애플의 CPI 채택이 삼성전자와 중국 폴더블 업체들의 소재 전환까지 유도할 가능성이다. 현재 다수의 폴더블 제품은 UTG 상부에 PET 보호필름을 적용하고 있으나, 애플이 CPI를 통해 주름과 스크래치, 충격 저항성을 유의미하게 개선한다면 프리미엄 폴더블 시장의 소재 조합이 UTG+PET에서 UTG+CPI로 이동할 가능성이 있다. 애플이 단순한 수요처를 넘어 소재 사양의 기준을 높이는 역할을 할 수 있다는 의미다. 이 경우 CPI 수요는 애플 폴더블 출하 증가에만 연동되는 것이 아니라, 경쟁사의 후속 채택을 통해 시장 전체로 확산되는 추가적인 성장 동력을 확보하게 된다.

특히 CPI는 단말기 판매대수뿐 아니라 디스플레이 면적 확대에 따라 사용량이 증가하는 소재라는 점에 주목할 필요가 있다. 향후 적용처가 18인치급 폴더블 태블릿이나 노트북으로 확대될 경우 해당 필름 사용 면적은 스마트폰 대비 약 5배 수준까지 증가할 수 있다. 참고로 코오롱인더는 과거는 Lenovo 13.3인치 폴더블 노트북에 CPI를 공급한 이력도 있어 중대형 대응 경험도 확보하고 있다.

www.ibks.com

본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권 투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

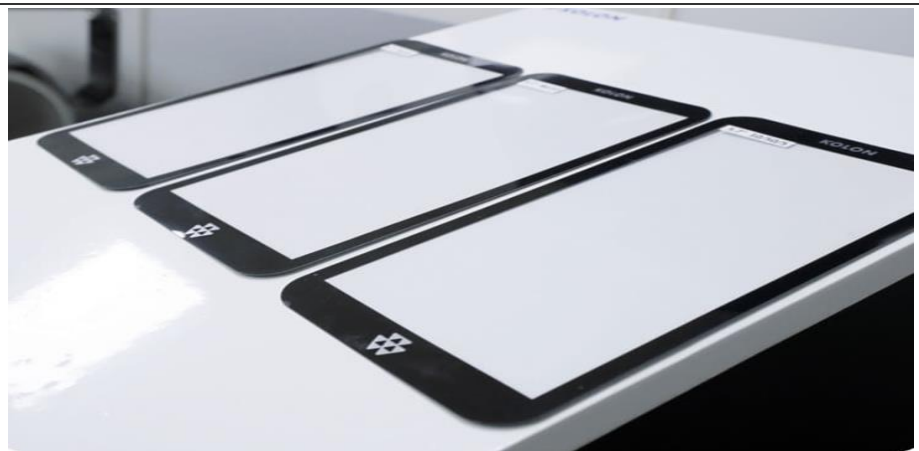
따라서 폴더블 시장의 성장축이 스마트폰에서 대면적 IT 기기로 확장될수록 CPI 수요의 증가 속도는 완제품 출하량 증가율을 상회할 가능성이 높다. 코오롱인더 입장에서조차 과거 낮은 가동률로 적자를 기록했던 CPI 사업이 판매량 증가와 가동률 상승을 통해 고정비 부담을 빠르게 흡수할 수 있다는 점은 긍정적이다. 이번 이슈의 본질은 단순한 애플향 매출 추가가 아니라, CPI가 폴더블 핵심 소재로 재편입되면서 향후 기존 설비의 완전 가동을 넘어 추가 증설까지 검토해야 하는 시장으로 전환될 수 있다는 데 있다.

이미 시작된 실적 턴어라운드, 애플향 수요는 추가 레버리지

코오롱인더의 CPI 필름 사업은 이미 실적 측면에서도 변곡점을 통과하고 있는 것으로 판단된다. 올해 2분기 흑자전환에 성공한 데 이어 3~4분기에도 판매량이 확대되면서, 올해 CPI 관련 매출액은 전년 대비 2~3배 증가할 전망이다. 이에 따라 지난해 200억원 이상 발생했던 것으로 추정되는 영업손실 역시 올해 대부분 제거될 가능성이 높다. 과거 CPI 사업의 가장 큰 부담이었던 저가동률과 높은 고정비 부담이 완화되기 시작했다는 점에서, 현재의 실적 개선은 단순한 일회성 흑자전환보다 의미가 크다.

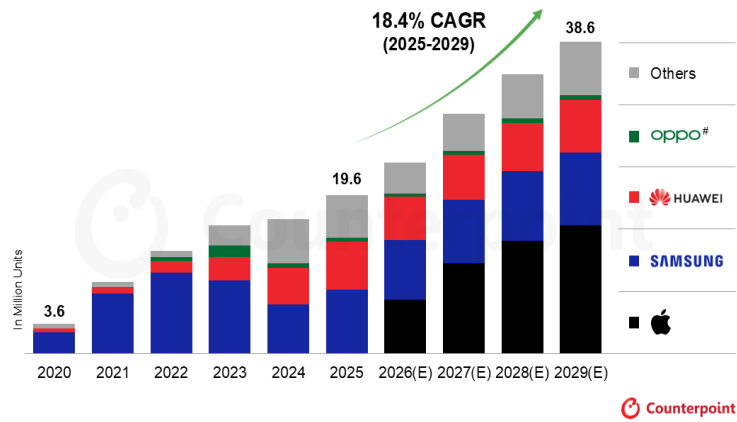
향후 애플향 신규 수요가 현실화될 경우에는 가동률 상승에 따른 영업 레버리지가 본격화될 가능성이 있다. CPI는 이미 설비 투자가 상당 부분 완료된 사업인 만큼 추가 판매 증가가 매출 증가 이상으로 이익 개선에 기여할 수 있기 때문이다. 결국 코오롱인더 CPI 사업의 투자 포인트는 적자 축소에서 성장 사업으로의 재평가로 이동하고 있다.

그림 1. 코오롱인더 CPI 필름(커버 윈도우용)



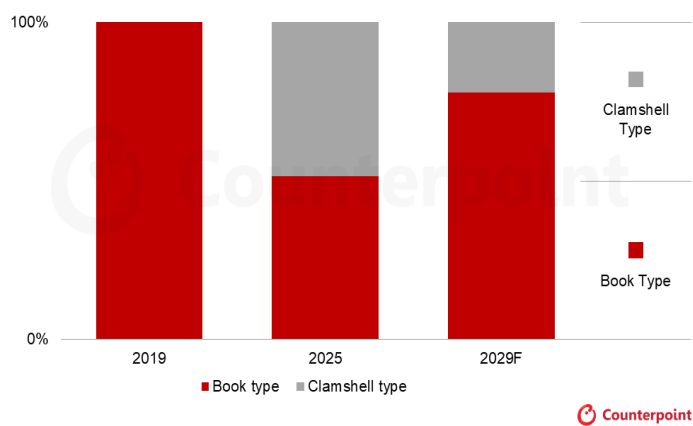
자료: 코오롱인더, IBK투자증권

그림 2. 세계 폴더블 스마트폰 출하 추이/전망(업체별)



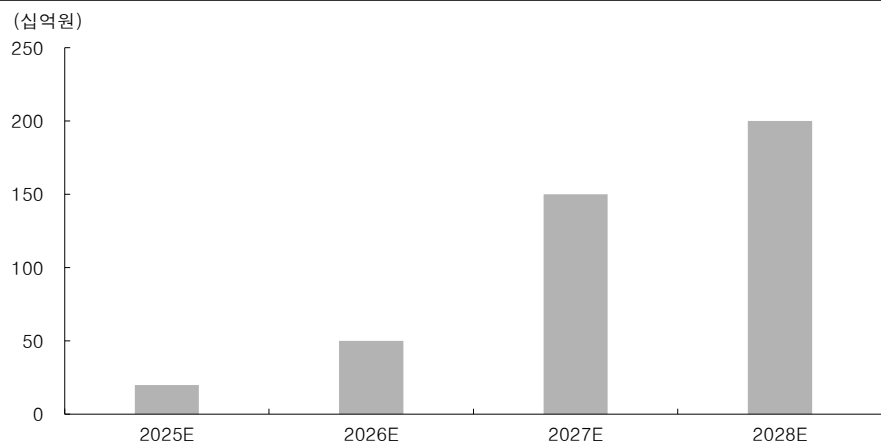
자료: Counterpoint Research, IBK투자증권

그림 3. 폴더블 스마트폰 출하 비중 추이/전망(접는 방식별)



자료: Counterpoint Research, IBK투자증권

그림 4. 코오롱인더 CPI 필름 매출액 전망



자료: 코오롱인더, IBK투자증권

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.