

Company Visit

Analyst 이승훈

02) 6915-5680

dozed@ibks.com

Not Rated

목표주가	-
현재가 (1/7)	2,620원
KOSDAQ (1/7)	663.44pt
시가총액	865억원
발행주식수	33,000천주
액면가	100원
52주 최고가	4,555원
최저가	2,030원

예선테크 (250930)

OLED 디스플레이 적용 확대에 따른 수혜

선제적 시장을 개척하는 고기능성 점착소재 기업

예선테크는 고기능성 점착소재 사업자로 디스플레이, 자동차, 에너지 등 다양한 전방 산업에 제품을 공급함. 고기능성 점착소재는 부착 후 경화 반응이 일어나지 않으며 방열, 차광, 전자파 차폐, 충격흡수 기능이 추가됨. 매출 비중은 LCD 55%, OLED 25%, 자동차 15%, 에너지 및 기타가 나머지를 차지함. 다양한 환경 변화와 뛰어난 내구성이 필요한 자동차용 점착소재와 고가 제품으로 다양한 기능성이 추가된 OLED용 점착소재의 영업이익률이 LCD용에 비해 상대적으로 높음. 약 2만 종의 점착소재를 가지고 다수의 고객사를 대응하기 때문에 특정 고객 매출이 20% 이상을 넘지 않아 실적이 안정적임.

OLED TV 및 자동차용 고기능성 점착소재 공급 증가

고기능성 점착소재가 필요한 전방산업 성장에 따른 수혜가 기대됨. 우선 OLED TV와 소형기기 제품 판매가 증가하면서 고기능성 점착소재 매출 비중이 상승할 것으로 예상됨. LG디스플레이의 광저우 공장이 2020년 1월부터 양산을 시작했기 때문에 1분기 안정화 기간을 지나면 동사의 고기능성 점착소재가 본격적으로 공급될 것으로 기대됨. OLED TV 고가의 제품에 사용되는 점착소재가 LCD TV에 비해 다양한 기능성을 요구하기 때문에 진입장벽이 높아 수익성이 좋은 것으로 파악됨. LCD TV에 비해 부착 면적이 크기 때문에 하이엔드 제품의 경우 대당 25~30불(LCD 하이엔드 5불 미만)정도의 매출이 발생함

한편 자동차용 점착소재 매출 비중 역시 증가할 것으로 전망됨. 현재 대형 OLED 디스플레이가 적용되는 차량 비중이 글로벌 5% 수준에 불과하기 때문에 향후 공급 가능성이 높음. 자동차에 적용되는 점착소재는 더 뛰어난 내구성을 요구하기 때문에 디스플레이 점착소재에 비해 높은 수익성을 보장함

(단위:억원,배)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	315	305	250	362	567
영업이익	36	22	-30	12	94
세전이익	21	22	-31	-8	80
지배주주순이익	16	14	-24	-10	58
EPS(원)	56	547	-76	-33	185
증가율(%)	286.2	875.1	-113.9	-56.7	-661.0
영업이익률(%)	11.4	7.2	-12.0	3.3	16.6
순이익률(%)	5.1	4.6	-9.6	-2.8	10.2
ROE(%)	13.6	11.3	-21.4	-11.1	48.7
PER	0.0	0.0	-26.1	-60.2	11.1
PBR	0.0	0.0	6.4	6.9	4.3
EV/EBITDA	2.0	1.9	-8.7	10.8	1.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

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

2020년 매출액, 영업이익 각각 +16.7%, 33.3% 성장 전망

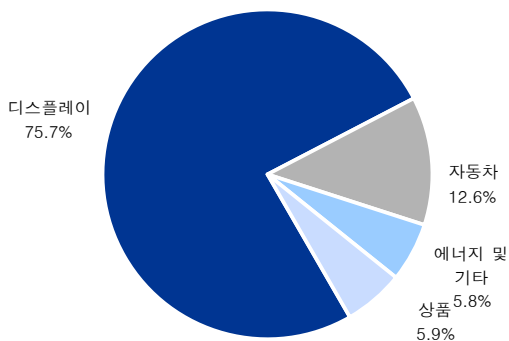
2019년 매출액 600억원(YoY +5.8%), 영업이익 105억원(YoY +11.7%)를 달성할 것으로 추정됨. 미중 무역분쟁으로 세트업체들의 생산이 감소하고 LG디스플레이 광저우 공장 양산이 지연되면서 외형이 기대치를 하회함. 2020년 매출액 700억원(YoY +16.7%), 영업이익 140억원(YoY +33.3%)를 달성할 것으로 전망됨. 미중 무역분쟁이 완화되고 LG디스플레이 공장이 1월부터 양산을 시작함. 또한 자동차와 소형 OLED 기기 및 2차전지용 제품 공급이 증가할 예정임. LG디스플레이 관련 매출이 3월 이후 본격화될 예정이기 때문에 2분기부터 외적 성장이 예상됨. 작년 스펙 합병과정에서 발생한 일회성 비용이 제외될 예정이기 때문에 수익성 개선이 기대됨

그림 1. 고기능성 점착소재의 특성



자료: 예선테크, IBK투자증권

그림 2. 3분기말 기준 매출 비중



자료: 예선테크, IBK투자증권

그림 3. 주요 고객사



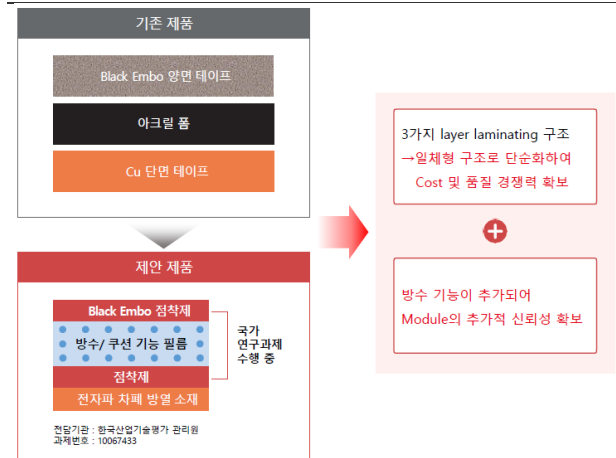
자료: 예선테크, IBK투자증권

그림 4. 고기능성 주요 제품



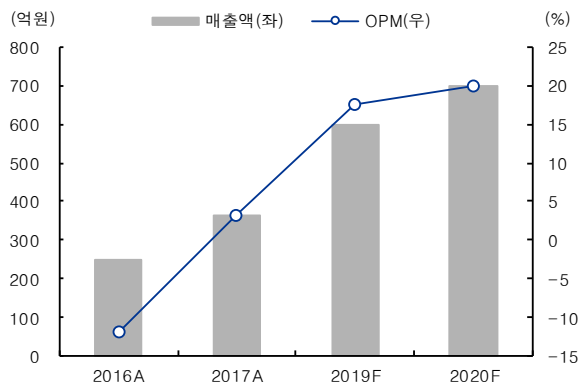
자료: 예선테크, IBK투자증권

그림 5. 소형 OLED용 복합 소재



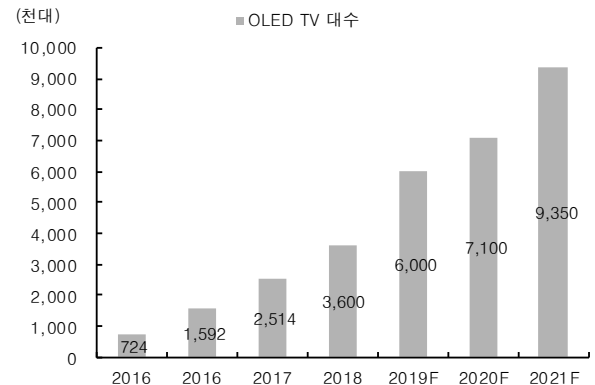
자료: 예선테크, IBK투자증권

그림 6. 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 예선테크, IBK투자증권

그림 7. OLED TV 시장규모 전망



자료: HIS Market(2018)

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 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.

동자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2019.01.01~2019.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	131	87.3
중립	19	12.7
매도	0	0