

상보(027580.KQ)

하반기, 전장을 타고 달린다

Not Rated

Upside

목표주가(12M)	- 원
현재주가(06/03)	1,925원
목표수익률	- %

Key Data	2021년 06월 03일
산업분류	디스플레이
KOSDAQ	990.19

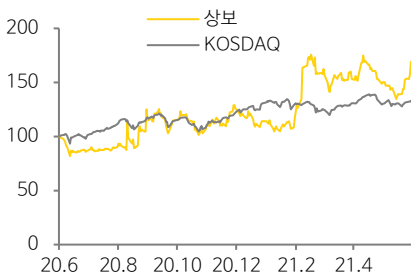
Trading Data

시가총액 (십억원)	90.1
발행주식수 (백만주)	46.8
외국인 지분율 (%)	2.2
52주 고가 (원)	2,300
52주 저가 (원)	945
60일 거래대금(억원)	20.9

주요주주 지분율(%)

김상근(외 4인)	14.8
자사주(외 1인)	0.5

Performance (pt)



주가상승률(%)	1M	6M	12M
절대주가	11.9	32.8	72.6
상대주가	9.0	23.7	38.4

흑자 전환에 성공, 비결은 고수익 제품 중심의 포트폴리오 변화

글로벌 최대 핸드셋 업체로 태블릿 필름 공급에 성공하면서 2020년 별도 / 연결 실적 모두 흑자전환에 성공했으며, 2021년 상반기 현재 안정적인 실적 증가를 영위하고 있음. 기존 고객사의 추가적인 태블릿 라인업 확대뿐 아니라 중화권 업체들의 모바일용 필름 수요가 증가하고 있어 모바일 필름이 2021년 실적 하방을 지지해 줄 것으로 판단. 이에 따라 2021년 모바일 필름 매출액은 200억원으로 전년 대비 100% 성장 기대

하반기, 전장 시장 성장에 따른 자동차용 필름 확대 기대

자동차에 디스플레이 채택이 증가하면서 자동차용 필름이 동사의 새로운 성장 동력이 될 것으로 기대. 자동차용 디스플레이는 직사광선 영향 최소화 / 시야각 제한 등 기존 디스플레이와는 다른 기능성 필름을 필요로 하고 있음. 동사는 LG디스플레이 / LG전자 / LG이노텍 등 LG그룹 계열사들로 자동차용 필름 확대를 추진 중. 또한 스위치 On/Off로 시야를 차단할 수 있는 PDLC(Polymer Dispered Liquid Crystal) 필름은 2021년 하반기 국내외 완성차 업체로 공급되며 실적 개선에 기여할 전망

2021년 매출액 1,500억원, 영업이익 100억원 기대

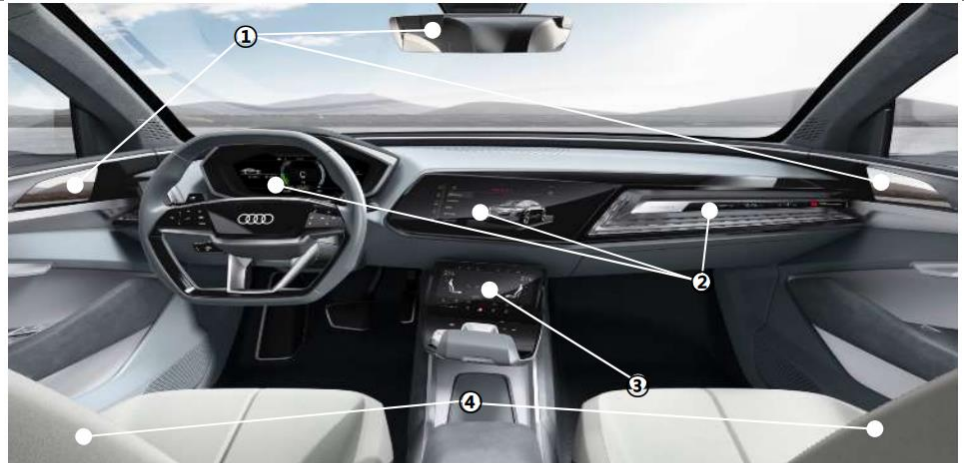
TV 등 전통적인 디스플레이 필름이 안정적으로 매출액이 발생하는 가운데 모바일 / 자동차 / 배리어 필름 매출이 증가하면서 동사의 2021년 실적은 매출액 1,500억원, 영업이익 100억원으로 전년대비 각각 15%, 49% 증가할 전망. 매출액의 절반 이상을 차지하고 있는 중국 법인의 매각 / 투자 등의 이슈가 동사의 주가 변동성 확대에 이어질 수 있다는 점은 동사의 투자에 앞서 필수 체크 사항

Financial and Valuation Summary

(단위: 십 억원, %, 배)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	151.7	127.8	52.7	48.9	130.1
증감률 YoY	187.8	(15.8)	(58.8)	(7.3)	166.4
영업이익	(10.8)	(3.8)	1.9	(5.0)	6.7
영업이익률	(7.1)	(3.0)	3.6	(10.2)	5.2
지배주주순이익	(20.3)	(5.9)	(29.3)	(10.4)	3.2
EPS(원)	(718)	(195)	(947)	(263)	69
EPS 증감률 YoY	적지	적지	적지	적지	흑전
P/E	(4.6)	(8.4)	(2.0)	(7.3)	27.9
EV/EBITDA	(51.8)	31.1	24.0	(315.7)	11.2
ROE	(37.5)	(11.9)	(89.7)	(42.0)	10.2
P/B	1.9	1.1	3.1	3.1	2.7

출처: Dataguide, Kakaopay Securities Research

Exhibit 1. 자동차 디스플레이는 TV 등 전통적인 디스플레이와는 다른 기능성 필름을 요구



- ① Room / Side E-Mirror
- ② Driver / Center / Passenger Information Display
- ③ Control Monitor
- ④ Rear Seat Entertainment Display

출처: 상보, Kakaopay Securities Research

Exhibit 2. 자동차 램프도 휘도 향상 / 확산 등의 기능을 가진 기능성 필름 수요 증가



Color Film

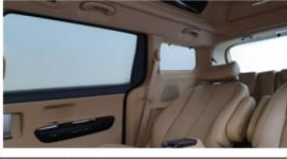
- LED 색감변경(쿨톤→웜톤)

Tail Lamp

- Prism Film / Diffuser Film
(LED 효율 증가)

출처: 상보, Kakaopay Securities Research

Exhibit 3. PDLC 필름은 썬루프 등 자동차 유리창에서 선택적 시야 차단 기능

	상보 전극 Film 적용 제품 1 (비반사 type)	상보 전극 Film 적용 제품 2 (반사 type)	기존 제품
외관			
실내 ON			
실내 OFF			

출처: 상보, Kakaopay Securities Research

Exhibit 4. 배리어 필름은 OLED/QLED 이외에 ESL(전자가격표시기)에도 적용



QLED



Wearable OLED



PV(DSSC)



Electric Shelf Label

출처: 상보, Kakaopay Securities Research

상보 (027580) 재무제표

대차대조표

결산기(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	90.2	94.2	76.8	73.6	73.5
현금성자산	30.8	28.5	17.8	8.9	12.1
매출채권	33.3	33.2	37.7	15.2	39.8
재고자산	21.3	28.4	15.9	8.7	20.2
비유동자산	74.2	67.0	41.4	31.0	37.7
투자자산	3.2	2.8	1.9	1.9	2.5
유형자산	65.2	56.8	36.4	26.8	33.3
무형자산	5.8	7.4	3.1	2.3	1.9
자산총계	164.4	161.2	118.2	104.6	111.2
유동부채	95.6	89.1	92.4	70.5	71.8
매입채무	21.7	22.1	18.1	4.7	22.0
유동성이자부채	70.5	64.9	71.9	41.2	47.6
비유동부채	15.2	26.5	5.9	4.6	5.6
비유동이자부채	11.8	23.4	1.4	0.1	0.6
부채총계	110.8	115.6	98.3	75.1	77.4
자본금	13.6	13.6	14.2	23.3	23.4
자본잉여금	59.4	59.9	61.3	72.7	72.8
이익잉여금	(15.0)	(22.0)	(51.6)	(62.1)	(58.9)
자본조정	(4.4)	(5.9)	(4.0)	(4.5)	(3.6)
자기주식	(2.5)	(2.5)	(2.5)	(2.5)	(2.5)
자본총계	53.6	45.6	19.9	29.4	33.8
투자자본	105.0	105.3	75.4	61.9	69.9
순차입금	51.5	59.7	55.5	32.4	36.2
ROA	(11.9)	(3.6)	(21.0)	(9.3)	3.0
ROE	(37.5)	(11.9)	(89.7)	(42.0)	10.2
ROIC	(6.6)	(2.6)	1.5	(5.2)	8.6

현금흐름표

결산기(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업현금	1.9	(10.0)	(0.8)	3.2	3.7
당기순이익	(20.3)	(5.9)	(29.3)	(10.4)	3.2
자산상각비	7.9	7.3	4.2	4.6	4.5
운전자본증감	2.8	(9.9)	(4.9)	(0.9)	(5.0)
매출채권감소(증가)	3.9	5.6	(4.0)	0.9	(2.2)
재고자산감소(증가)	2.4	(8.5)	0.6	(2.4)	(4.3)
매입채무증가(감소)	0.3	(5.5)	(2.1)	2.1	(0.0)
투자현금	(5.7)	1.2	8.3	(2.2)	(1.6)
단기투자자산감소	0.1	0.3	0.1	0.0	0.0
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(12.7)	(3.2)	(0.5)	(2.3)	(1.7)
유무형자산감소	6.3	1.7	(0.2)	(0.0)	0.1
재무현금	8.5	8.7	(18.3)	(7.9)	(0.5)
차입금증가	(11.5)	8.9	(18.4)	(25.0)	(0.6)
자본증가	20.0	0.0	0.0	20.5	0.1
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	6.1	(2.3)	(10.7)	(8.9)	1.2
총현금흐름(Gross CF)	0.8	1.6	7.9	8.9	11.7
(-) 운전자본증가(감소)	(11.0)	7.2	(3.0)	(3.1)	1.8
(-) 설비투자	12.7	3.2	0.5	2.3	1.7
(+) 자산매각	6.3	1.7	(0.2)	(0.0)	0.1
Free Cash Flow	5.5	(7.2)	10.2	9.6	8.3
(-) 기타투자	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
잉여현금	5.5	(7.2)	10.2	9.6	8.3

출처: Company Data, Kakaopay Securities Research

Note: EPS는 완전회석 EPS

손익계산서

결산기(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	151.7	127.8	52.7	48.9	130.1
증가율 (Y-Y,%)	187.8	(15.8)	(58.8)	(7.3)	166.4
영업이익	(10.8)	(3.8)	1.9	(5.0)	6.7
증가율 (Y-Y,%)	적전	적지	흑전	적전	흑전
EBITDA	(2.9)	3.5	6.1	(0.4)	11.2
영업외손익	(8.1)	(1.6)	(33.4)	(8.6)	(2.9)
순이자수익	(2.9)	(3.7)	(6.1)	(4.2)	(3.9)
외화관련손익	1.8	(3.0)	0.6	0.3	(0.8)
지분법손익	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	(18.9)	(5.4)	(31.5)	(13.6)	3.8
당기순이익	(20.3)	(5.9)	(29.3)	(10.4)	3.2
지배기업당기순이익	(20.3)	(5.9)	(29.3)	(10.4)	3.2
증가율 (Y-Y,%)	적지	적지	적지	적지	흑전
NOPLAT	(7.8)	(2.7)	1.4	(3.6)	5.7
(+) Dep	7.9	7.3	4.2	4.6	4.5
(-) 운전자본투자	(11.0)	7.2	(3.0)	(3.1)	1.8
(-) Capex	12.7	3.2	0.5	2.3	1.7
OpFCF	(1.6)	(5.9)	8.0	1.7	6.7
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	(11.8)	(17.4)	(33.4)	(31.5)	0.6
영업이익증가율(3Yr)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EBITDA증가율(3Yr)	N/A	(24.3)	1.4	N/A	47.3
순이익증가율(3Yr)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
영업이익률(%)	(7.1)	(3.0)	3.6	(10.2)	5.2
EBITDA마진(%)	(1.9)	2.8	11.5	(0.8)	8.6
순이익률(%)	(13.4)	(4.6)	(55.7)	(21.2)	2.5

주요투자지표

결산기	2016	2017	2018	2019	2020
Per share Data					
EPS	(718)	(195)	(947)	(263)	69
BPS	1,774	1,509	630	631	721
DPS	0	0	0	0	0
Multiples(x,%)					
PER	(4.6)	(8.4)	(2.0)	(7.3)	27.9
PBR	1.9	1.1	3.1	3.1	2.7
EV/ EBITDA	(51.8)	31.1	24.0	(315.7)	11.2
배당수익률	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PCR	114.8	31.5	6.1	4.8	5.3
PSR	0.6	0.4	0.9	0.9	0.5
재무건전성 (%)					
부채비율	206.7	253.6	495.3	255.1	229.3
Net debt/Equity	96.0	131.0	279.7	110.1	107.1
Net debt/EBITDA	N/A	1,698.6	916.5	N/A	321.6
유동비율	94.3	105.7	83.1	104.4	102.4
이자보상배율	N/A	N/A	0.3	N/A	1.7
이자비용/매출액	2.0	3.1	11.8	8.7	3.0
자산구조					
투자자본(%)	75.5	77.1	79.3	85.2	82.7
현금+투자자산(%)	24.5	22.9	20.7	14.8	17.3
자본구조					
차입금(%)	60.5	65.9	78.7	58.4	58.8
자기자본(%)	39.5	34.1	21.3	41.6	41.2

투자의견 및 목표주가 변경 추이

상보 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 추이



일자	투자 의견	목표주가 (원)	목표가격 대상시점	과리율(%)	
				평균대비	최고(최저) 대비

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 지난 3개월간 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분증권 발행에 참여한 적이 없습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 자료 작성일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 가지고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자의견 분류 및 적용기준

기업 (향후 12개월 기준)	매수(Buy) : 기대수익률 15% 이상 중립(Hold) : 기대수익률 $\pm$ 15% 내외 매도(Sell) : 기대수익률 -15% 이하
산업 (향후 12개월 기준)	비중확대(Overweight) : 업종지수 상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승 중립(Neutral) : 업종지수상승률이 시장수익률 수준 비중축소(Underweight) : 업종지수 상승률이 시장수익률 대비 낮거나 하락

매수(Buy)	중립(Hold)	매도(Sell)
96.8%	3.2%	0.0%

투자등급 비율 (기준일: 2021.03.31)