



Not Rated

주가(6/30): 24,800원

시가총액: 2,887 억원

스몰캡

Analyst 김상표

02) 3787-5293 spkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (6/30)		737.97pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	40,100원	14,575원
등락률	-38.2%	70.2%
수익률	절대	상대
1M	-10.2%	-12.8%
6M	-28.0%	-35.2%
1Y	N.A	N.A

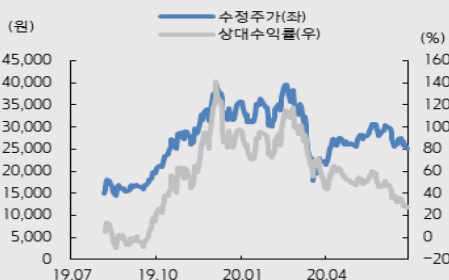
Company Data

발행주식수	11,642천주
일평균 거래량(3M)	439천주
외국인 지분율	1.0%
배당수익률(2019)	0.7%
BPS(2019)	11,869원
주요 주주	이영민 외 11인 35.6%

투자지표

(십억원, IFRS)	2017	2018	2019F	2020F
매출액	102.2	256.6	281.3	297.5
영업이익	0.4	38.6	23.4	23.5
EBITDA	5.3	45.0	35.3	36.4
세전이익	-3.4	38.1	26.7	27.5
순이익	-2.7	31.8	21.1	21.7
지배주주지분순이익	-2.7	31.8	21.1	21.7
EPS(원)	-292	3,408	2,011	1,864
증감률(% YoY)	적전	흑전	-41.0	-7.4
PER(배)	N.A	N.A	17.7	13.5
PBR(배)	N.A	N.A	3.01	1.87
EV/EBITDA(배)	N.A	N.A	11.9	7.9
영업이익률(%)	0.4	15.0	8.3	7.9
ROE(%)	-5.3	46.2	18.6	14.7
순차입금비율(%)	-13.1	-9.9	3.3	-3.3

Price Trend



기업분석

세경하이테크 (148150)

5G, 폴더블 스마트폰 성장기의 최대 수혜 기업



동사는 코로나19 여파로 인한 스마트폰 수요 급감에 따라 상반기 부진한 실적이 예상되나 1) 국내외 주요 고객사 물동의 빠른 회복, 2) OLED 패널 적용 스마트폰 신모델 출시 확대, 3) 5G, 폴더블 스마트폰 시장 개화로 인한 광학필름, 데코필름 (3D 글라스틱 포함) 실적 개선으로 인해 하반기 이후 동종 업계 내에서 차별화된 성장경로 구현이 가능할 것으로 전망한다.

>>> 고객사 물동 회복 및 신제품 출시 따른 실적 개선 기대

동사는 국내 주력 고객사가 주도하는 폴더블 스마트폰 시장 도입기에 높은 진입장벽이 존재하는 소재를 보유한 회사로서 디자인, 기능, 원가 측면에서 고객사 니즈에 부합하는 다양한 고부가 제품 개발을 통해 2018년부터 고속 성장기에 진입한 업체이다. 동사의 상반기 실적은 코로나19로 인한 국내 및 중화권 주요 고객사의 스마트폰 출하량 급감으로 인해 매출 부진과 더불어 BEP 수준의 수익성을 보일 것으로 전망한다. 그러나 국내외 주력 고객사의 월별, 분기 출하량이 4월 및 1분기를 바닥으로 빠르게 정상수준으로 회복되고 있는 상황이기 때문에 프리미엄 신모델 출시와 펜트업 수요가 기대되는 3분기부터 데코필름과 광학필름을 중심으로 본격적인 실적 개선이 예상된다.

>>> 5G, 폴더블 스마트폰 성장기의 최대 수혜 기업

동사는 글로벌 고객사를 확보한 복수의 국내 OLED 디스플레이 패널 업체로 광학필름을 납품 중이며, 하반기 해외 유력 스마트폰 업체의 OLED 패널 채택률이 가파르게 증가할 것으로 예상됨에 따라 상반기 부진했던 광학필름 사업이 성장 궤도에 재차 복귀할 전망이다. 또한 MDD (Micro Dry process Decoration) 공법에 기반한 데코필름이 다양한 디자인 및 컬러 구현 가능성, 양산성 측면에서 고객사 선호도가 높아지고 있기 때문에 광학필름과 더불어 하반기 실적 개선의 주요 동인이 될 것으로 예상된다. 특히 3D 글라스틱 솔루션은 5G 통신환경에서 기존 스마트폰 케이스 솔루션 대비 전파 특성, 경량화, 가공성, 원가 절감 등의 측면에서 우위를 점하고 있기 때문에 데코필름 부문의 성장성은 고객사 채택률 증가가 예상되는 하반기에 배가될 전망이다.

>>> 스마트폰 수요 양극화에 부합하는 제품 포트폴리오 확보

동사의 2020년 연결기준 실적은 매출액 2,975억원 (+5.8% YoY), 영업이익 235억원 (+0.4% YoY)으로 상반기 실적 부진에도 불구하고 하반기 탄력적인 실적 개선에 따라 2019년 연간 실적과 유사한 실적 유지가 가능할 전망이다. 코로나19 이후 스마트폰 시장은 외형 회복이 하반기부터 가능할 것으로 예상되나 5G 스마트폰 및 폴더블폰의 고속 성장기 진입과 더불어 가성비, 가심비를 높인 보급형 스마트폰 비중의 확대가 동시에 일어나는 양극화 현상이 벌어질 것으로 예상된다. 따라서 양극화되어가는 스마트폰 시장에 모두 적용 가능한 제품군을 다수 확보한 동사의 차별화된 성장성이 부각될 것으로 기대된다.

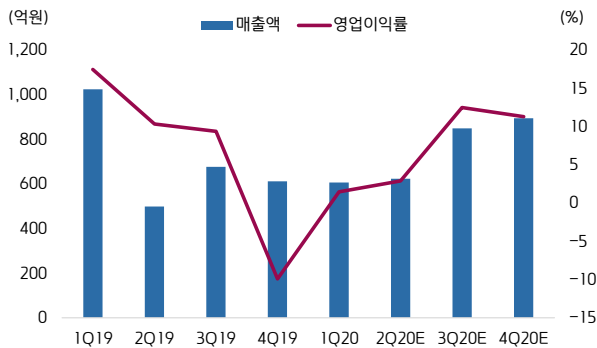
분기 및 연간 실적 추이 및 전망

	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2017	2018	2019	2020E
매출액	557	731	911	1,025	499	677	612	607	1,022	2,566	2,813	2,975
증감율 (% YoY)				179%	-10%	-7%	-33%	-41%	4%	151%	10%	6%
증감율 (% QoQ)	52%	31%	25%	13%	-51%	36%	-10%	-1%				
데코필름	401	299	309	549	213	341	292	208	-	1,198	1,395	1,573
광학필름	35	264	228	105	93	242	141	130	-	531	581	673
모바일필름	121	168	374	371	193	94	180	268	-	837	838	730
영업이익	142	140	45	179	52	64	-61	9	4	386	234	235
증감율(%YoY)				203%	-64%	-54%	적전	-95%	-86%	8698%	-39%	0%
증감율(%QoQ)	141%	-2%	-68%	297%	-71%	23%	적전	흑전				
지배순이익	85	124	53	160	56	76	-80	32	-27	318	211	217
영업이익률(%)	25.5%	19.1%	5.0%	17.5%	10.4%	9.4%	-9.9%	1.5%	0.4%	15.0%	8.3%	7.9%
지배순이익률(%)	15.3%	17.0%	5.8%	15.6%	11.2%	11.2%	-13.1%	5.3%	-2.7%	12.4%	7.5%	7.3%

자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터 추정

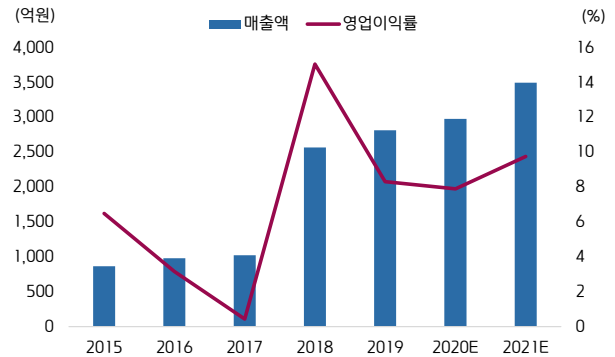
주: 상품매출은 모바일필름 부문에 포함

분기실적 추이 및 전망



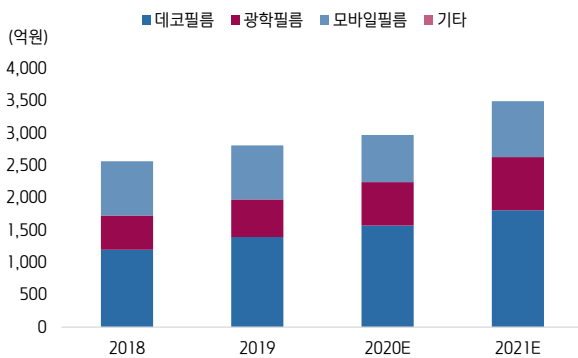
자료: 전자공시, 키움증권 추정

연간 실적 추이 및 전망



자료: 전자공시, 키움증권 추정

제품별 연간 매출액 추이: 21년 전 품목 고성장 예상



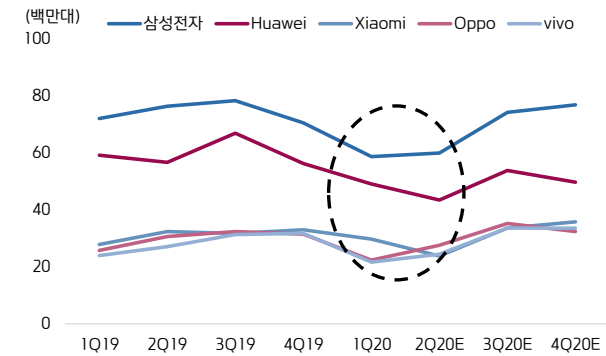
자료: 전자공시, 키움증권 추정

MDD (Micro Dry process Decoration) 공법의 경쟁력

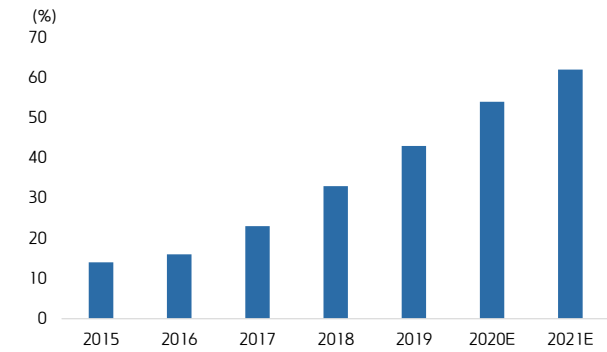


자료: 세경하이테크, 키움증권

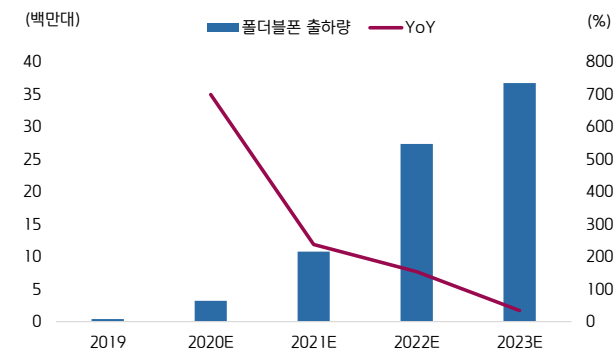
삼성전자 및 중화권 주요 스마트폰 업체 출하량 전망



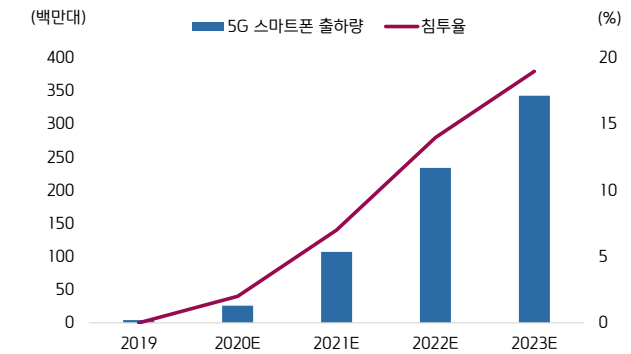
OLED 스마트폰 침투율 전망



글로벌 폴더블폰 출하량 전망



글로벌 5G 스마트폰 출하량 전망

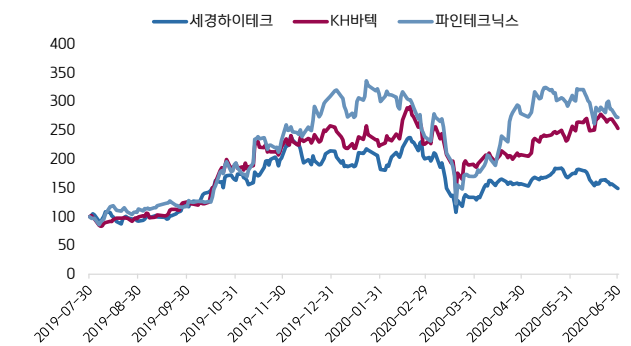


다양한 타입의 폴더블 스마트폰 (예시)



자료: 언론 보도자료 재인용, 키움증권

최근 1년간 폴더블 관련 주요 기업 주가 추이



Compliance Notice

- 당사는 06월 30일 현재 '세경하이테크 (148150)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- '세경하이테크'는 2019년 7월 30일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.

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 일체의 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.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2019/04/01~2020/03/31)

매수	중립	매도
96.58%	2.74%	0.68%