



Not Rated

주가(12/30): 23,000원

시가총액: 2,678 억원

스몰캡

Analyst 김상표

02) 3787-5293, spkim@kiwoom.com

RA 이영재

02) 3787-3754, yjlee@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (12/30)		968.42pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	45,000원	17,950원
등락률	-44.9%	38.2%
수익률	절대	상대
1M	0.4%	-8.1%
6M	-7.3%	-29.3%
1Y	-35.6%	-55.4%

Company Data

발행주식수	11,642천주
일평균 거래량(3M)	91천주
외국인 지분율	0.4%
배당수익률(2019)	0.7%
BPS(2019)	11,869원
주요 주주	이영민 외 11인 35.6%

투자지표

(십억원, IFRS)	2017	2018	2019	2020F
매출액	102.2	256.6	281.3	215.6
영업이익	0.4	38.6	23.4	1.3
EBITDA	5.3	45.0	35.3	14.2
세전이익	-3.4	38.1	26.7	-2.0
순이익	-2.7	31.8	21.1	-1.5
지배주주지분순이익	-2.7	31.8	21.1	-1.5
EPS(원)	-292	3,408	2,011	-133
증감률(% YoY)	적전	흑전	-41.0	적전
PER(배)	N/A	N/A	17.7	N/A
PBR(배)	N/A	N/A	3.0	1.9
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	11.9	18.9
영업이익률(%)	0.4	15.0	8.3	0.6
ROE(%)	-5.3	46.2	18.6	-1.1
순차입금비율(%)	-13.1	-9.9	3.3	6.6

Price Trend



기업코멘트

세경하이테크 (148150)

우호적인 2021년 사업 환경에 주목



동사는 상반기 부진한 실적을 기록한 이후 주력 고객사 스마트폰 물동 회복 및 광학 필름 매출에 따라 3분기 실적 턴어라운드에 성공했다. 2021년에는 1) 화웨이 점유율 급락에 따른 주요 고객사 스마트폰 출하량 증가, 2) OLED 패널 적용 스마트폰 신모델 출시 확대, 3) 폴더블 스마트폰 시장 개화로 인한 실적 개선이 전 사업부문에 걸쳐 이뤄질 것으로 예상됨에 따라 실적 정상화 및 투자 매력도 상승이 점쳐진다.

>>> 3Q20 실적 턴어라운드 이후 실적 정상화 구간 진입

동사는 COVID-19 팬데믹 여파로 상반기 국내 주력 고객사 및 중화권 스마트폰 출하량이 급감함에 따라 상반기 부진한 실적을 기록하였으나, 하반기 들어 주요 고객사 물동 회복과 OLED 패널 및 폴더블 스마트폰 출하량 증가에 따라 3분기 실적 턴어라운드에 성공했다. 데코필름 실적이 2분기를 바닥으로 중화권 고객사 중심으로 회복된데다 OCA를 중심으로 글로벌 유력 OLED패널업체향으로 광학필름 부문 가동률이 높은 수준으로 유지됨에 따라 관련 매출이 확대된 것이 주요 원인으로 파악된다. 4분기 실적은 북미 End 고객사의 신모델 출시 및 국내, 중화권 고객사 스마트폰 출하량 증가 영향으로 전년 동기 수준의 외형을 회복할 전망이며, 수익성 측면에서도 완전한 회복세를 보일 것으로 예상된다.

>>> 2021년 사업 전망 우호적: 고객사 믹스 및 전방시장 개선

2021년 글로벌 스마트폰 시장 구도 변화는 동사에게 매우 우호적으로 작용할 것으로 전망된다. 시장조사업체 Counterpoint Research에 따르면 화웨이에 대한 미국 제재 영향으로 화웨이의 글로벌 스마트폰시장 점유율이 2019년 11.5%에서 2021년, 2022년에 각각 3.1%, 1.8%로 급락할 것으로 예상된다. 반면 동사의 국내 주력 고객사 및 중화권 주요 고객사인 Oppo의 점유율은 꾸준히 상승할 것으로 전망됨에 따라 데코필름과 글라스틱 등 동사의 경쟁력 있는 제품군의 매출 성장이 지속될 가능성이 높다고 판단한다. 또한 하반기 실적 개선의 주요 원동력이었던 광학필름 부문이 OLED채택률 증가 및 폴더블 스마트폰 시장 본격 개화가 이뤄질 것으로 예상됨에 따라 실적 호조를 지속할 것으로 전망됨에 따라 2021년 실적은 최대 매출액을 기록했던 2019년 (2,813억원)을 상회할 것으로 예상된다.

2021년의 주요 투자포인트를 요약하면 1) 국내 주력 고객사 및 중화권 고객사의 스마트폰 시장점유율 회복으로 인한 데코필름부문 중심의 실적 회복, 2) 중화권 및 북미 유력 End 고객사의 OLED패널 탑재 모델 확대, 폴더블 스마트폰 시장의 본격 성장기 진입에 따른 광학필름부문 매출 성장을 들 수 있다. 국내 폴더블 스마트폰 수혜 기업 중 코로나 사태로 인한 2020년 3월 주가 급락 이후 회복력이 가장 약했던 점과 우호적인 2021년 시장환경을 고려하여 2021년 1분기 저점 매수 전략을 권고한다.

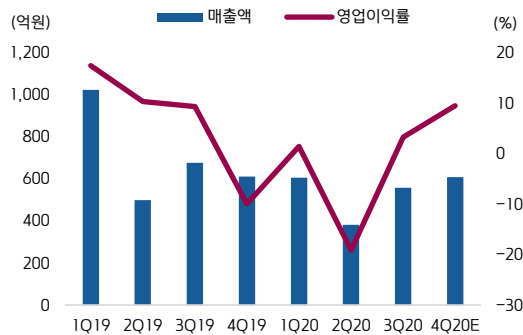
분기 및 연간 실적 추이 및 전망

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	2017	2018	2019	2020E
매출액	1,025	499	677	612	607	382	558	610	1,022	2,566	2,813	2,156
증감율 (% YoY)	179%	-10%	-7%	-33%	-41%	-24%	-18%	0%	4%	151%	10%	-23%
증감율 (% QoQ)	13%	-51%	36%	-10%	-1%	-37%	46%	9%				
데코필름	549	213	341	292	208	51	82	147	-	1,198	1,395	487
광학필름	105	93	242	141	130	228	204	302	-	531	581	864
모바일필름	371	193	94	180	268	102	273	162	-	837	838	805
영업이익	179	52	64	-61	9	-73	19	58	4	386	234	13
증감율(%YoY)	203%	-64%	-54%	적전	-95%	적전	-71%	흑전	-86%	8698%	-39%	-94%
증감율(%QoQ)	297%	-71%	23%	적전	흑전	적전	흑전	213%				
지배순이익	160	56	76	-80	32	-62	-5	20	-27	318	211	-15
영업이익률(%)	17.5%	10.4%	9.4%	-9.9%	1.5%	-19.1%	3.3%	9.6%	0.4%	15.0%	8.3%	0.6%
지배순이익률(%)	15.6%	11.2%	11.2%	-13.1%	5.3%	-16.3%	-0.9%	3.3%	-2.7%	12.4%	7.5%	-0.7%

자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터 추정

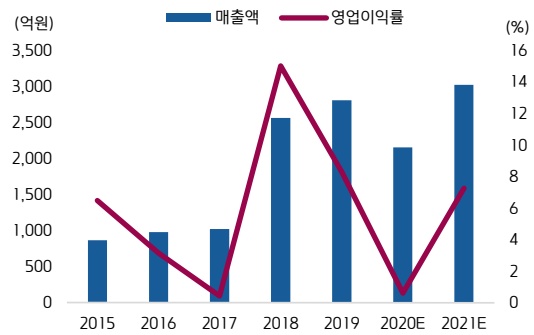
주: 상품매출은 모바일필름 부문에 포함

분기실적 추이 및 전망



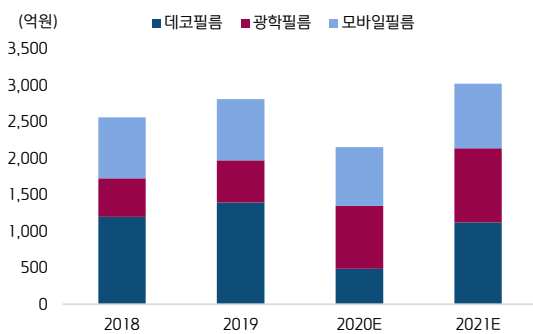
자료: 전자공시, 키움증권 추정

연간 실적 추이 및 전망



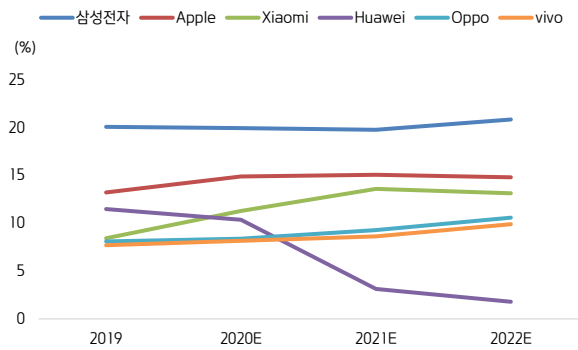
자료: 전자공시, 키움증권 추정

제품별 연간 매출액 추이



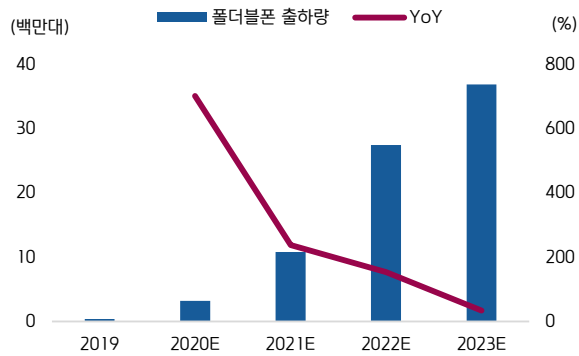
자료: 전자공시, 키움증권 추정

글로벌 스마트폰 시장 점유율 전망



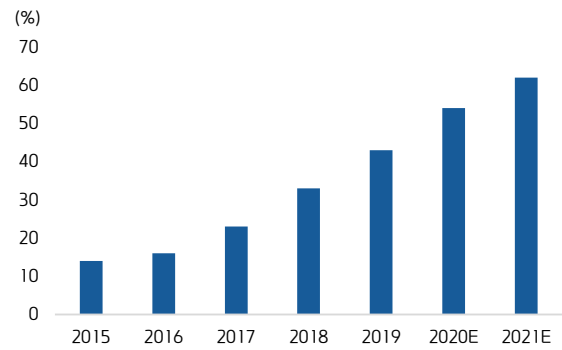
자료: Counterpoint Research, 키움증권

글로벌 폴더블폰 출하량 전망



자료: Counterpoint Research, 키움증권

OLED 스마트폰 침투율 전망



자료: Counterpoint Research, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 12월 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 내용들은 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 (2019/10/01~2020/09/30)

매수	중립	매도
98.14%	1.86%	0.00%