

Analyst: Yuanta Research (중국)
 +86 21 6187 3832
 research@yuanta.com
 번역: Yuanta Research (한국)

중국 주식시장 투자전략

중국 OLED 생산라인 본격 가동 개시, 글로벌 OLED 공급 부족 지속 전망

관련 종목

| 종목코드 | 종목명 | 주가 (RMB, 5/16) | 연초이후 수익률(%) |
|-----------|-----------------|----------------|-------------|
| 300567.SZ | JC | 99.15 | 2.44 |
| 300097.SZ | 지운자동화설비 | 54.84 | 0.05 |
| 600330.SH | TDG | 8.93 | -14.55 |
| 300545.SZ | LIANDE | 74.94 | -12.41 |
| 002008.SZ | 대족레이저과기 | 33.70 | 49.12 |
| 300481.SZ | 해성전자재료 | 32.59 | -2.13 |
| 002643.SZ | 중질능반윤 | 15.73 | 9.33 |
| 300346.SZ | NATA OPTO-ELECT | 28.23 | -7.26 |
| 002326.SZ | 영태과기 | 14.86 | -8.89 |
| 300429.SZ | TRONLY | 29.35 | -8.28 |
| 002618.SZ | 단방과기 | 18.49 | -26.77 |
| 002341.SZ | 신륵과기 | 17.08 | -19.01 |
| 002450.SZ | 강덕신 | 20.30 | 6.23 |
| 000413.SZ | 동욱광전 | 10.42 | -7.46 |
| 600707.SH | CDD | 7.88 | -12.35 |
| 002456.SZ | 구비광 | 41.21 | 20.22 |
| 000636.SZ | 풍화고과 | 8.49 | -13.01 |
| 300327.SZ | 중영전자 | 39.40 | 17.96 |
| 000725.SZ | BOE | 4.18 | 46.15 |
| 000050.SZ | 천마마이크로 | 19.01 | 1.01 |
| 002387.SZ | 흑우식품 | 16.32 | -6.26 |
| 000100.SZ | TCL그룹 | 3.51 | 6.36 |

자료: Wind, Yuanta

주: 발간일 2017.05.17

- ▶ **소비가전 업그레이드로 전방 수요 강세, 글로벌 OLED 시장 규모 2017~20년 연평균 36% 증가 전망:** 전세계 OLED 시장의 90%는 한국의 삼성이 점유하고 있다. 현재, OLED 패널은 주로 스마트폰 제작에 사용되고 있는 상태이나, 향후 OLED가 LCD를 대체하면서 소비가전 부문에서의 적용 분야 확대가 가속화 될 것으로 기대된다. OLED 시장은 2017~20년 연평균 36% 성장해 2020년에는 그 규모가 \$400억에 이를 것으로 예상된다. Apple은 iPhone 출시 10주년에 맞추어 올 하반기에 iPhone 8을 출시할 것으로 보인다. iPhone 8에는 OLED 디스플레이가 적용될 것으로 전망되며, 소비가전 업그레이드의 영향으로 타 스마트폰 업체의 OLED 도입이 뒤따를 것으로 기대됨에 따라, 스마트폰 시장 내 OLED 침투율 증가세가 가속화 될 것으로 예상된다. Fpdisplay.com은 글로벌 OLED 침투율이 2017/18/19년 31%/42%/50%에 이를 것으로 전망하고 있다
- ▶ **중국 패널 생산능력 2017~19년 연평균 99% 증가 예상, 2019년 까지 공급부족 이어질 듯:** OLED 수요가 증가하면서 글로벌 패널 제조업체들은 OLED 투자를 가속화하고 있다. 전세계 OLED 신규생산라인 투자규모는 RMB 3,000억~4,000억으로 추산되며 특히 중국 업체들이 정부의 전폭적인 지원에 힘입어 적극적이다. 하지만, 한국 업체들의 경우 수율이 약 80%에 가까운 반면 중국 OLED 업체들의 경우 현재 통산수율이 50% 수준이다. 손익분기점에 도달하기 위해서는 보통 수율이 60%까지는 개선되어야 하기 때문에 중국 제조업체들이 BEP에 도달하기까지는 1~1.5년이 더 소요될 것으로 예상된다.
- ▶ **BOE, 천마마이크로 및 기타 중국업체들의 증산은 수율 개선이 완료되는 2018~19년 이후에는 가능 할 것으로 전망된다.** 또한, 중국의 OLED 생산능력은 2017~20년 연평균 99% 증가해 2019년에는 글로벌 생산량의 30%를 차지할 것으로 기대된다(2016: 5%). 2017/18/19년 OLED 공급이 수요 대비 30%/21%/13% 부족할 것으로 전망됨에 따라, 공급부족 현상은 2019년 말까지 지속될 것으로 예상된다. 일부 스마트폰 제조업체들은 2017~19년 OLED 디스플레이 확보에 어려움을 겪을 것으로 보인다.

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할 만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들 여진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

금융투자분석사 확인 및 중요 공시는 Appendix A를 참조 유안타(대만, 홍콩)는 본 자료에 언급된 기업과 현재비즈니스 관계에 있거나 미래에 비즈니스를 추진할 수 있기 때문에, 투자자는 등 자료의 객관성에 영향을 미칠 수 있는 이 해상충이 발생할 수 있다는 점을 인지해야 합니다. 투자자는 투자 결정시 등 자료를 하나의 고려 대상으로 참조해야 합니다.

장비투자가 패널 생산라인 투자의 80% 차지, 유기물 시장 2017~20년 연평균 35% 성장 전망

현재 계획 중인 패널 생산라인 투자의 80%가 장비 투자이며, 배열(array)/셀/모듈 단의 장비 투자규모는 연간 RMB 750 억/ RMB 180 억/RMB 150 억으로 예상된다. LTPS 기술이 대세가 되면서, 레이저장비의 연간 시장 규모가 2020년까지 RMB 200 억에 이를 것으로 전망된다. 중국의 관련 기업 중, 대족레이저과기(002008 SZ)의 실적 회복성이 가장 뛰어나다. 중국 기업 중 셀 단위 증착장비 생산이 가능한 기업은 없다. 모듈 장비는 업그레이드와 지원설비 필요성을 감안할 때 현지화 가능성이 높은 것으로 판단되며 대표적 테스트 장비 제조업체인 Jingce Electronic Technology의 수혜가 예상된다. 또한, 유기물 시장규모가 2017~2020년 연평균 35% 증가율을 보여 2020년 말에 되면 US\$25 억을 초과할 것으로 전망된다. 세계적 액정재료 대표기업인 중절능만윤(002643 SZ), 포토 레지스트 기술력을 보유한 Tronly New Electronic Materials, 구동 IC 대량생산을 구현하여 Everdisplay Optronics에 공급한 중영전자(300327 SZ)가 향후 중국 디스플레이 패널 산업체인에 침투 가능성이 높은 것으로 판단된다.

세계적 대표기업의 주가강세는 호황의 증가, 산업 밸류에이션 합리적, 중국 대표기업에 주목 권유

3분기 iPhone 8 출시와 소비가전 성수기 효과가 OLED 산업을 단기적으로 견인할 것으로 전망된다. OLED 산업의 현재 P/E는 41 배로 역사적 평균인 37 배 보다 약간 높은 수준이다. 중장기적 공급부족으로 호황이 지속될 것으로 보이며 상장 기업 실적을 견인할 것으로 전망된다. 해외 OLED 대표기업의 주가가 올해 들어 계속 최고가를 경신하고 있으나, Wind 기준 OLED 테마주는 3월 29일 하락 후 여전히 횡보하고 있다. 그러나 중국 대표기업 중 섹터 수익률을 상회하는 기업이 일부 존재하는 상황이다(BOE는 연초대비 46.15% 상승, 대족레이저과기는 49.12% 상승). 패널 업체가 신규 생산라인을 구축하는 가운데 하방업체의 우선 수혜가 전망되어 Jingce Electronic Technology, 대족레이저과기, 중절능만윤, Tronly New Electronic Materials, 중영전자 등 하방 장비/원료 생산업체에 대한 주목이 권고된다. 또한 중장기적으로 패널생산업체인 BOE의 주가에도 주목하기 바란다.

Appendix A: 중요 공시

금융투자분석사 확인: 본 자료의 내용(전체 또는 일부)에 대해 주요 책임이 있는 금융투자분석사는 동 자료에 언급된 주식 또는 기업과 관련하여 1) 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 2) 금융투자분석사의 급여는 직접적으로나 간접적으로 동 자료에 게재된 특정 추천내용 또는 견해와 과거나 현재나 미래에 전혀 연관성이 없습니다.

| 투자 의견 분포 | | | 투자 의견 정의 |
|--------------|------------|-------------|---|
| 투자 의견 | 종목 수 | 비중(%) | |
| BUY | 164 | 36% | <ul style="list-style-type: none"> BUY: 투자 기간 동안 절대, 상대 수익률에 대해 긍정적으로 전망 (해당 기업의 전망, 실적, 촉매제, 밸류에이션, 투자위험도를 기반으로 평가) HOLD-Outperform: 현 주가 수준에서 펀더멘털이 경쟁사 대비 매력적임 HOLD-Underperform: 현 주가 수준에서 펀더멘털이 경쟁사 대비 매력도가 떨어짐 SELL: 투자 기간 동안 절대, 상대 수익률에 대해 부정적으로 전망 Under Review: 실적 추정, 투자 의견, 목표주가는 아직 발표하지 않았으나, 면밀히 관찰 중인 기업 Restricted: 관련 규정 또는 유안타(대만, 홍콩) 자체 정책에 따라 일시적으로 투자 의견, 목표주가 제시 중단 |
| HOLD-OPF | 93 | 21% | |
| HOLD-UPF | 22 | 5% | |
| SELL | 6 | 1% | |
| Under Review | 164 | 36% | |
| Restricted | 1 | 0% | |
| 합계 | 450 | 100% | |

주: 유안타(대만, 홍콩) 리서치에서 목표 주가를 제시한 분석 종목의 투자 기간은 12개월입니다. Greater China Discovery Series 종목의 경우 12개월 투자 기간을 따르지 않으며 각 리포트에서 개별 애널리스트가 명시한 투자 기간을 따릅니다. 자료: Yuanta Investment Consulting

글로벌 면책고지

© 2015 Yuanta. All rights reserved. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할 만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 동 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아닙니다. 동 자료에 포함되어 있는 모든 의견과 예상치는 작성일자 기준의 금융투자분석사 판단에 근거하나 통지 없이 변경될 수 있습니다.

동 자료는 일반적인 정보만을 제공합니다. 동 자료에 게재된 정보 또는 의견이 주식 또는 다른 투자상품의 매매 또는 매도를 권유하는 것은 아닙니다. 동 자료는 고객을 대상으로 일반 배포의 목적으로 작성되었고 맞춤형 투자 자문을 위해 작성된 것이 아니며, 동 자료 수신자의 금융 상황이나 재무적 목표는 고려되지 않았습니다. 투자자는 동 자료에서 논의, 추천된 주식, 투자상품 투자의 적합성 또는 투자 전략의 적합성에 대해 금융 자문을 받아야 합니다. 동 자료에 게재된 정보는 금융투자분석사가 신뢰할 만 하다고 판단되는 자료에 의거하고 있지만, 명시적으로나 암묵적으로 그 정확성이나 완전성을 보장하지 않습니다. 동 자료는 해당 사법권에서 증권 브로커나 딜러업을 수행할 합법적 허가를 받지 않은 개인 또는 기업에 증권브로커나 딜러업의 수행을 권유하는 것이 아닙니다(그렇게 해석되어서도 안됩니다).

유안타(대만, 홍콩)의 연구분석 자료는 미국에서는 주요 기관투자자(1934년 증권거래법 Rule 15a-6호 및 개정내용과 SEC 직원의 해석에 따라)에게만 배포됩니다. 동 자료에서 언급된 유가증권을 미국인 개인이 매매하는 경우 1934년 증권거래법 15조 개정내용에 따라 등록된 브로커나 딜러를 통해 이루어져야 합니다. 대만에서는 유안타(대만, 홍콩)의 연구분석 자료를 Yuanta Securities Investment Consulting이 배포합니다. 홍콩에서는 홍콩 증권선물위원회로부터 사전면허를 요하는 증권업무 Type 4(유가증권 거래 자문)에 관련한 면허를 소지하고 있는 Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited가 유안타(대만, 홍콩)의 연구분석 자료를 배포합니다. 홍콩에서는 Yuanta Securities (Hong Kong)의 명시적인 서면 동의 없이 동 자료를 전체, 일부 등 어떤 형태로도 재배포, 재송신, 공개하는 것은 허용되지 않습니다.