

핼스 (347770/KQ)

확장하는 OLED, 성장하는 PIMS

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 4,165 원

상승여력: -



Analyst
박제민

jeminwa@sk.com
3773-8884



Analyst
나승두

nsdoo@sk.com
3773-8891

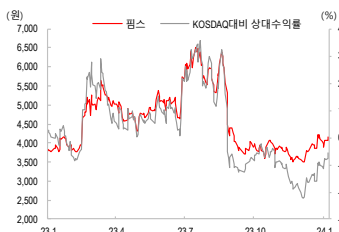
Company Data

발행주식수	2,286 만주
시가총액	952 억원
주요주주	
주광연(외3)	38.46%
자사주	0.00%

Stock Data

주가(24/01/23)	4,165 원
KOSDAQ	840.11pt
52주 최고가	6,500 원
52주 최저가	3,500 원
60일 평균 거래대금	8 억원

주가 및 상대수익률



기업개요

OLED 부품 기업이다. 증착 및 봉지 공정에 사용되는 OMM 을 제작하여 패널사에 납품한다. OMM 은 탑재되는 세트의 모양이나 크기가 바뀔 때 새로 주문이 필요한 부품이다. 이에 패널 생산량과 디스플레이의 폼 팩터 다양화에 따라 수요가 증가한다. 국내 주요 패널사 한 곳과 중국의 주요 패널사들을 고객사로 두고 있다.

관전 포인트

1. OLED 투자 사이클, 시작은 이제부터

2023 년 대형 패널사들의 OLED 투자가 발표됐다. 삼성디스플레이 4.1 조원, BOE 11 조원의 투자규모를 밝혔고 LGD 또한 OLED 증설을 위한 유상 증자를 진행했다. 패널사들의 투자를 주도로 스마트폰에 국한된 OLED 패널이 노트북,패드, 그리고 차량용으로 확대되는 추세다. 올해 초 출시되는 아이패드를 기점으로 더 빠르게 세트사들의 OLED 모델 확대가 전망된다. 폼 팩터 확대에 따라 국내외 OMM 레퍼런스를 가진 동사의 수혜가 기대된다. 이에 대응하기 위한 Capa 증설도 2022년 완료한 상황이다. 침투율이 이미 50% 이상을 기록한 스마트폰은 가파른 확장세를 기대하긴 어렵더라도 신규 모델에 따른 교체 수요가 지속될 전망이다. 최종 고객사의 패널사 다원화로 동사의 부품 추가 납품도 기대 가능하다.

2. 차세대 OLED 에서 강점 발휘

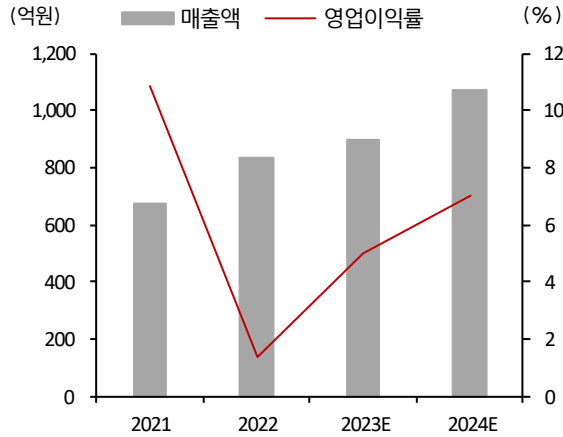
동사의 특허 제품인 F-mask 는 제품에 곡률이 존재할 때 기존 Stick 부품 대비 강점이 뚜렷하다. 향후 Curved, 곡선형, 원형 등 다양한 폼 팩터의 OLED 제품 등장으로 채택률 증가가 기대된다. 현재 주요 국내 고객사에는 OMM 과 S-mask 위주로 매출이 발생 중이다. 향후 F-mask 의 추가 공급이 가능하다.

일본 패널사향으로 OLEDoS 용 OMM 을 납품 중이다. 현재까지는 매출 수준이 미미하나 향후 AR/VR 세트 확장에 맞추어 큰 폭의 증가가 기대된다. 곧 출시를 앞두고 있는 Vision Pro 모델의 경우 외부 디스플레이도 곡선형 OLED 가 채택됐다는 점에서 VR 기기 판매량 증가는 내부, 외부 신규 디스플레이의 이중 수혜가 기대 가능하다.

주가 포인트

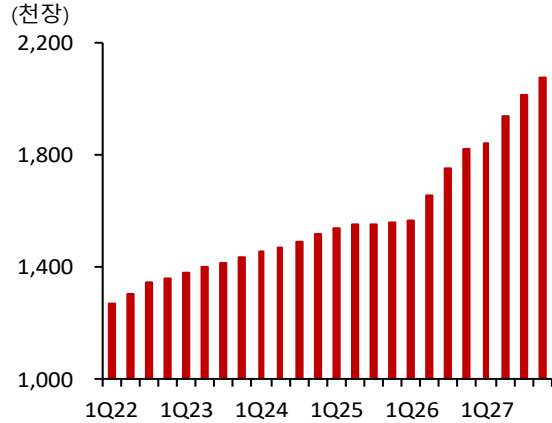
23년 7월 8월 각각 40억원의 주식 소각과 무상증자로 주주 친화적인 행보를 보였다. 그러나 9월 이후 주요 고객사의 패널 수율 이슈로 주가가 낮은 수준을 유지 중이다. 우호적인 산업 변화를 고려할 때 악재가 모두 반영된 현재 주가 수준은 부담이 없는 구간으로 판단된다.

팜스 매출액 추이 및 전망



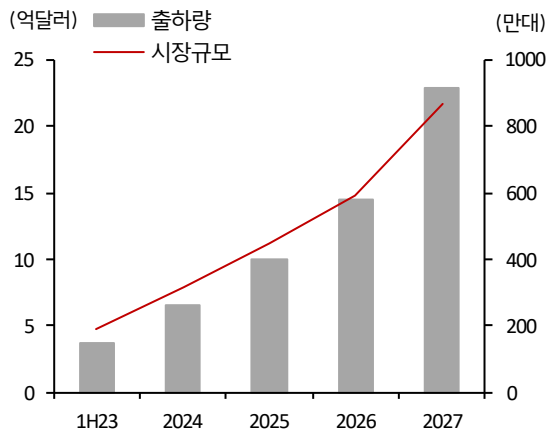
자료: SK 증권 추정

중국 OLED Capa 추이



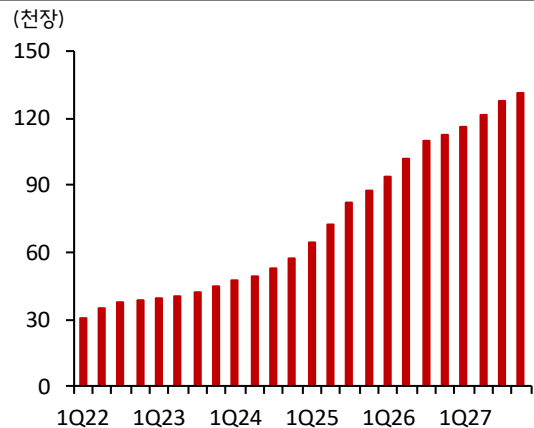
자료: Omdia, SK 증권

차량용 OLED 시장 규모, 출하량 전망



자료: Omdia, SK 증권

OLED Capa 전망



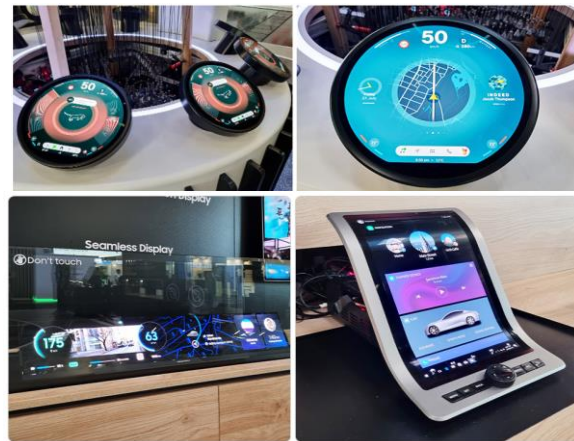
자료: Omdia, SK 증권

덕산네오룩스, 팜스 주가 추이



자료: Quantwise, SK 증권

차세대 디스플레이 폼 팩터



자료: 삼성디스플레이, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2020	2021	2022	2023E	2024E
유동자산		299	330	441	610
현금및현금성자산		57	58	148	262
매출채권 및 기타채권		152	198	213	253
재고자산		53	40	43	52
비유동자산		589	610	561	521
장기금융자산		6	8	8	9
유형자산		550	559	510	469
무형자산		18	16	16	16
자산총계		888	940	1,002	1,130
유동부채		200	277	297	353
단기금융부채		43	92	99	117
매입채무 및 기타채무		128	169	181	216
단기충당부채		1	1	1	1
비유동부채		99	96	96	96
장기금융부채		99	96	96	96
장기매입채무 및 기타채무		0	0	0	0
장기충당부채		1	1	1	1
부채총계		299	374	394	450
지배주주지분		566	566	630	741
자본금		38	39	39	39
자본잉여금		316	344	344	344
기타자본구성요소		3	-45	-45	-45
자기주식		0	-42	-42	-42
이익잉여금		207	225	290	401
비지배주주지분		23	1	-22	-61
자본총계		589	567	608	680
부채와자본총계		888	940	1,002	1,130

현금흐름표

12월 결산(억원)	2020	2021	2022	2023E	2024E
영업활동현금흐름		57	53	85	96
당기순이익(손실)		74	12	42	72
비현금성항목등		48	78	52	45
유형자산감가상각비		35	58	49	41
무형자산감가상각비		0	0	0	0
기타		13	20	3	3
운전자본감소(증가)		-65	-26	-6	-17
매출채권및기타채권의감소(증가)		-77	-62	-15	-40
재고자산의감소(증가)		-37	7	-3	-8
매입채무및기타채무의증가(감소)		64	34	12	34
기타		-15	-5	-1	-3
법인세납부		-1	-11	0	0
투자활동현금흐름		-196	-46	-0	-1
금융자산의감소(증가)		-3	-2	-0	-0
유형자산의감소(증가)		-293	-51	0	0
무형자산의감소(증가)		-2	1	0	0
기타		102	6	-0	-1
재무활동현금흐름		18	38	7	19
단기금융부채의증가(감소)		28	51	7	19
장기금융부채의증가(감소)		-14	-10	0	0
자본의증가(감소)		20	29	0	0
배당금지급		0	0	0	0
기타		-17	-32	0	0
현금의 증가(감소)		-115	1	90	113
기초현금		171	57	58	148
기말현금		57	58	148	262
FCF		-236	2	85	96

자료 : 펄스, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2020	2021	2022	2023E	2024E
매출액		671	838	899	1,070
매출원가		481	692	729	834
매출총이익		190	146	171	236
매출총이익률(%)		28.4	17.4	19.0	22.1
판매비와 관리비		117	135	126	161
영업이익		73	11	45	76
영업이익률(%)		10.8	1.3	5.0	7.1
비영업손익		7	-9	-3	-3
순금융손익		-2	-3	-3	-3
외환관련손익		8	-2	0	0
관계기업등 투자손익		0	0	0	0
세전계속사업이익		80	3	42	72
세전계속사업이익률(%)		11.9	0.3	4.6	6.7
계속사업법인세		6	-9	0	0
계속사업이익		74	12	42	72
중단사업이익		0	0	0	0
*법인세효과		0	0	0	0
당기순이익		74	12	42	72
순이익률(%)		11.0	1.4	4.6	6.7
지배주주		73	18	64	111
지배주주귀속 순이익률(%)		10.9	2.2	7.2	10.4
비지배주주		1	-6	-23	-39
총포괄이익		79	13	42	72
지배주주		76	19	62	108
비지배주주		2	-6	-21	-36
EBITDA		108	69	94	117

주요투자지표

12월 결산(억원)	2020	2021	2022	2023E	2024E
성장성 (%)					
매출액		65.7	24.9	7.3	19.0
영업이익		77.3	-84.7	303.2	68.0
세전계속사업이익		117.8	-96.8	1,530.6	72.5
EBITDA		63.0	-35.7	35.7	24.4
EPS		43.0	-75.7	260.2	72.5
수익성 (%)					
ROA		9.5	1.3	4.3	6.8
ROE		14.0	3.2	10.8	16.2
EBITDA마진		16.1	8.3	10.5	10.9
안정성 (%)					
유동비율		150.0	119.0	148.2	172.5
부채비율		50.8	65.9	64.7	66.1
순차입금/자기자본		13.2	22.4	7.2	-7.6
EBITDA/이자비용(배)		41.4	18.7	24.7	28.8
배당성향		0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)		322	78	282	486
BPS		2,490	2,592	2,941	3,427
CFPS		476	326	496	667
주당 현금배당금		0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER		29.9	35.2	13.5	8.6
PBR		3.9	1.1	1.3	1.2
PCR		20.2	8.4	7.7	6.2
EV/EBITDA		21.2	11.1	9.5	7.2
배당수익률		0.0	0.0	0.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격	괴리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비
2021.04.22	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(박제민)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024 년 01 월 24 일 기준)

매수	95.38%	중립	4.62%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------