전기전자/디스플레이

폴더블 2.0: 새로운 변화 흐름에 주목하자

OVERWEIGHT

Analyst 김종배 kjb6551@hmsec.com

Smartphone 수요 정체의 돌파구: Foldable Smartphone

Foldable Smartphone은 단순 Premium Segment의 확장은 아니라고 판단됨. IT 중 특히 Smartphone은 2028년까지 CAGR 2%의 낮은 성장을 기록할 것으로 보임. 이러한 가운데 글로벌 OEM社들은 Premium Smartphone 판매를 통한 Mix 개선으로 방향성을 재설정하고 있음. Foldable Smartphone은 정체된 수요를 상방으로 이끌 주요 Trigger가 될 수 있다고 판단됨. 이는 기존 시장에 대한 일부 Cannibalization을 고려해도 가능하다고 판단됨. 그 이유는 1) 대면적 및 새로운 Form Factor으로 인한 소비자 impact, 2) 제품 출시 이후 주름 등의 기술적인 Upgrade로 소비자 불만 요소 축소 등임. Premium 라인업 확대 혹은 마케팅 그 이상을 넘어선 IT H/W의 새로운 Turning Point가 될 것으로 예상

Apple로 인한 Foldable Smartphone은 새로운 국면 전환

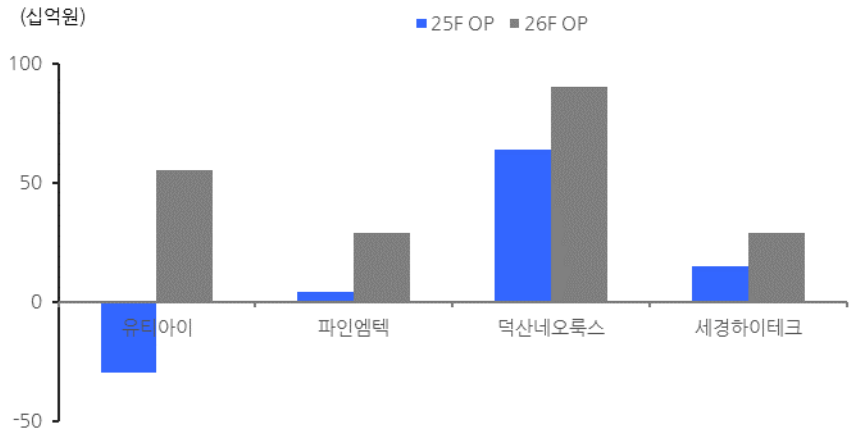
결국 시장의 관심은 Apple의 Foldable Smartphone 출시 시점이었음. 다만 관련 Supply-chain의 투자동향이나 양산 준비 등을 고려한다면 제품은 26년 하반기 출시될 것. Apple의 신제품 출시에도 불구하고 높은 소비자 판가로 인해 수요 우려를 걱정하는 시각이 많음. 다만, 1) 이미 기존 상위 라인업의 높은 판가에도 불구하고 Premium 중심의 수요는 확대되고 있으며, 2) 기술력을 통해 소비자를 설득할 수 있는 글로벌 선두업체라는 점에서 이러한 우려는 반박될 수 있다고 판단됨. 뿐만 아니라 신제품 출시 이후 다양한 중저가 라인업까지 확대하면서 Foldable 시장은 빠른 속도로 개화될 것으로 보임

새로운 폴더블 Value-Chain에 주목, 추천종목: 유티아이, 파인엠텍, 덕산네오룩스, 관심종목: 세경하이테크

IT H/W에 대한 투자 고민이 깊어지는 가운데 Foldable 시장의 개화는 새로운 투자 기회가 될 수 있다고 판단함. 1) Foldable Chain은 2026년부터 실적이 본격적으로 반영되며, Top-line의 가파른 성장과 더불어 이익단에서의 대규모 Turn-around 혹은 YoY 큰 폭의 실적 개선이 예상됨. 2) 북미 Vendor 진입으로 인해 기존 국내향으로 상방이 막혀 있던 종목의 Re-rating이 가능. 3) AI에 대한 기대는 On-device AI로 결국 이어질 것이며, 관련하여 실적 증가세가 뚜렷한 Foldable Value-Chain까지 영향을 줄 것. 4) 아직까지 관세, Macro 이후 지수대비 반등폭이 제한적이며, 26F를 고려했을 때 매력적인 Valuation 구간임.

북미향 Value-Chain에 대한 확정은 3분기 말에 이뤄질 것으로 예상되나, 현재 힌지를 제외한 다른 Value-Chain은 이미 윤곽이 나왔다고 파악됨. 물량에 대해서도 4분기 중 확정될 것이지만, 현재 기술력이나 수율 등을 감안하였을 때 M/S에 대해서도 방향성은 가늠할 수 있는 시점임. 다만, 현 시점에서는 보수적으로 추정해도 충분한 Upside는 나온다고 판단. UTG+PI(PET Film) Business에서의 선두주자가 될 유티아이, Metal Plate에 대한 대응이 가능한 파인엠텍, OLED 발광층 소재 및 Black PDL 매출이 본격화될 덕산네오룩스를 추천종목으로 제시. MDD 기반 PI(PET Film) 기술 경쟁력 및 추후 공급확대가 기대되는 세경하이테크 관심종목으로 제시

〈그림1〉 Foldable Smartphone 커버리지 종목 25F, 26F 이익 추정치



자료: 현대차증권 추정

〈표1〉 Apple Foldable Smartphone 예상 value-chain

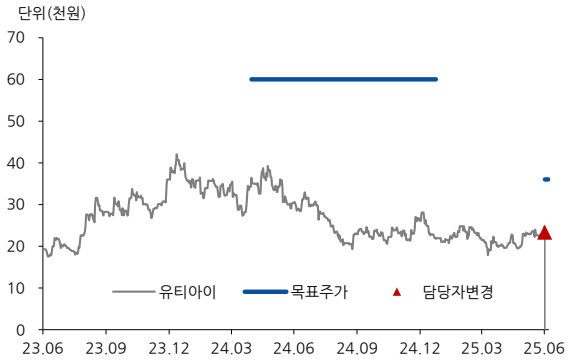
Foldable 부품	예상 공급사
OLED Panel	삼성디스플레이
UTG(Ultra Thin Glass)	유티아이, Lens Technology
PI(PET Film)	유티아이, Lens Technology, 세경하이테크
외장힌지	Amphenol, Shin Zu Shing
Backplate(내장힌지)	파인엠텍, Ligyi iTech

자료: 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.04.29	BUY	60,000	-52.49	-34.67
2024.10.29	AFTER 6M	60,000	-61.08	-53.17
	담당자 변경			
2025.07.01	BUY	36,000		

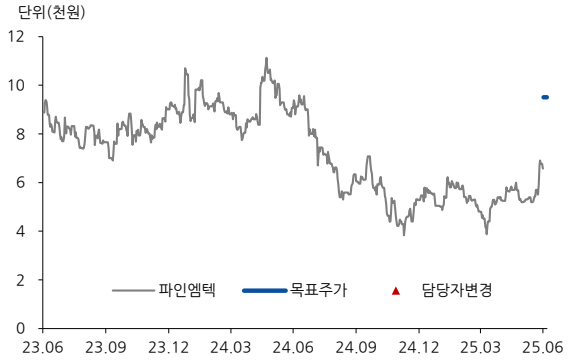
▶ 최근 2년간 유티아이 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2025.07.01	BUY	9,500		

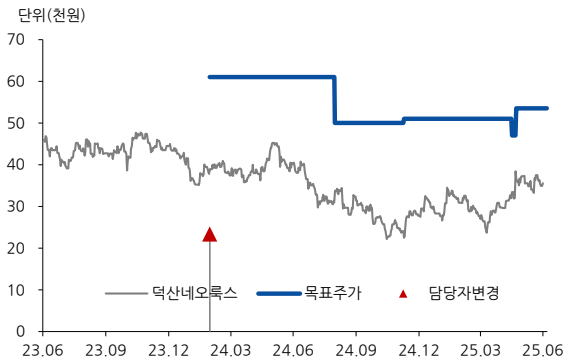
▶ 최근 2년간 파인엠텍 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.02.29	BUY	61,000	-37.85	-25.82
2024.08.30	BUY	50,000	-44.12	-31.20
2024.12.09	BUY	51,000	-42.00	-32.35
2025.05.16	BUY	47,000	-27.48	-18.30
2025.05.22	BUY	53,500	-33.21	-29.91
2025.07.01	BUY	53,500		

▶ 최근 2년간 덕산네오룩스 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2025.07.01	BUY	7,500		

▶ 최근 2년간 세경하이테크 주가 및 목표주가

▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 김종배의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	150건	91.5%
보유	14건	8.5%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.