

디스플레이/전기전자

SDC-BOE ITC 소송 코멘트

반도체/디스플레이

Analyst 김선우
02. 6454-4862
sunwoo.kim@meritz.co.kr

전기전자/IT부품

Analyst 양승수
02. 6454-4875
seungsoo.yang@meritz.co.kr

[소송 배경 및 판결 내용]

삼성디스플레이(이하 SDC)는 2023년 10월, OLED 기술과 관련된 영업비밀을 BOE가 무단 탈취했다며 ITC에 제소. 이에 대해 지난 7월 11일 ITC는 BOE와 그 자회사 7곳 등 총 8개사가 삼성디스플레이의 영업비밀을 부정하게 이용해 관세법 337조를 위반했다고 판단하는 예비판결을 발표. 금일 해당 판결에 BOE OLED 제품에 대한 14년 8개월간 미국 내 '제한적 수입금지 명령'과 이미 만들어진 재고 활용과 새로운 생산 및 판매 행위를 금지하는 '행위중단 및 중지 명령'이 포함되었다는 내용이 공개. 최종 판결은 예비판결로부터 약 4개월 뒤인 11월에 발표될 예정. 이후 2개월 이내에 미국 대통령이 최종적으로 거부권 행사 여부를 결정하며, 이후 연방법원 항소 절차 등이 이어질 전망

예비 판결 내용이 공개되자 BOE의 애플 디스플레이 OLED 시장 내 퇴출 기대감으로 금일 LG디스플레이 (+22.5%), 비에이치 (+15.8%), 덕산네오룩스 (+24.6%), 피엔에이치테크(+17.3%), 에스캠(+26.2%) 등 디스플레이 섹터 전반 주가 급등

[당사가 예상하는 3가지 방향성]

1) SDC의 강경 노선 확대

ITC 승소를 기점으로 전 세계 다양한 법적 환경에서 다각적인 소송 전략을 전개하는 방식은 이미 여러 기업이 활용해 온 가장 효과적인 접근. SDC는 이번 승소를 발판으로, 유럽·인도·남미 등지에서도 형사·민사 소송과 강제 집행을 병행해 BOE에 대한 전방위적 압박을 극대화할 가능성 존재. 이러한 전략이 실행될 경우, BOE 패널 리스크가 지속적으로 부각되며 애플의 디스플레이 밸류체인이 SDC와 LGD 중심으로 재편될 것으로 예상

2) 불확실성 상존

ITC 최종 판결 이후 2개월 이내에 미국 대통령이 거부권을 행사할 수 있으며, 거부권이 발동되면 판결은 효력을 상실. 실제로 과거 삼성전자-애플 특허 분쟁에서도 삼성전자가 승소했으나, 당시 오바마 대통령의 거부권 행사로 판결이 취소. 최근 미·중 관계가 완화 국면에 접어든 점, 미국이 디스플레이 수입국으로서 BOE의 패널 수입을 금지할 경우 소비자 물가가 크게 오를 수 있다는 점이 이번 사안에 영향을 미칠 수 있는 변수로, 정치·외교적 이해관계가 법적 판단에 간접적으로 작용할 가능성 상존. 또한 최대 고객사인 애플의 입장에서는 양사 간 장기 갈등보다 합의를 선호할 가능성이 높으며 애플은 글로벌 디스플레이 시장의 핵심 수요처이자 공급망 구조를 좌우하는 고객사로, SDC 역시 이러한 의중을 무시하기 어려운 상황

3) 글로벌 합의 진행

과거 LG에너지솔루션(이하 LGES)과 SK이노베이션(이하 SKI) 간 분쟁은 ITC 소송에서 LGES가 유리한 고지를 점한 후, 장기간의 수입금지 명령 위협을 앞두고 양사가 합의에 도달. 합의 구조는 분쟁 대상 제품 단위로 일정 금액을 지급하는 방식이었으며, 이를 통해 LGES는 직접적인 점유율 변화는 없었으나 상당한 보상금을 확보. 또한 양사는 합의에 따라 국내외 모든 소송을 취하하고, 향후 10년간 추가 소송을 제기하지 않기로 결정

이와 유사하게, SDC 역시 BOE와의 분쟁에서 패널 출하량당 일정 보상금을 받는 조건으로 합의할 가능성 존재. 합의 조건에 고객사로부터 일정 수준의 점유율을 확보하는 조항을 포함시킬 경우, 소송 결과로 인해 경쟁사인 LG디스플레이가 얻게 될 반사이익을 최소화하고, SDC 입장에서 단기 실적 개선과 장기 경쟁력 강화를 동시에 달성할 수 있는 전략적 선택이 될 수 있기 때문. 또한 현재 삼성전자와 BOE 간 LCD 패널 거래 재개가 필요한 시점이라는 점도 SDC가 이러한 절충적 전략을 채택하게 하는 요인 중 하나가 될 수 있음. 합의가 진행될 경우 SDC 중심의 수혜가 예상되며, 점유율 확보와 리스크 해소 측면에서 SDC 밸류체인에 긍정적

당사 커버리지 점검

애플 아이폰 미국 판매량은 글로벌 판매량의 23~25% 가량을 차지. 올해 출시될 가칭 아이폰17의 경우 4종 모델 중 아이폰17 및 아이폰17에어 (슬림모델)에 BOE의 패널이 일부 채용될 예정. 만약 금번 ITC 판결로 인해 BOE 패널 사용이 금지되어도 우선 애플은 BOE 사용 모델을 기타 지역으로 배정할 가능성이 높음. 하지만 중장기적으로는 BOE 사용에 따른 사업 불확실성을 감안해 비중을 현격히 낮출 가능성이 높아 보임. 이 경우 장기적으로 SDC 및 LGD 수혜가 예상됨

그동안 SDC 밸류체인은 고객사인 SDC의 애플 공급망 내 점유율 하락으로 구조적인 디레이팅이 지속. 이번 소송 결과로 SDC의 점유율 확보가 현실화될 경우 주가 측면에서 리레이팅 가능성이 높으며 중장기적으로 폴더블 등 다수의 긍정적 모멘텀을 보유하고 있어 비중 확대 의견을 유지

LG디스플레이의 경우 장기간의 애플 향 POLED 공급 난관을 뚫고, 올해부터 의미 있는 출하를 기록할 전망이다. 올해 동사는 애플 아이폰 신모델 내 POLED 점유율 40~45% 가량을 달성하며, 하반기 가파른 실적 개선이 예상되는 상황. 2Q25 영업손실 1,160억원 이후 3Q25, 4Q25에는 영업이익 3,150억원, 5,340억원의 가파른 턴어라운드 전망되며 이에 소폭 상향 조정 여지가 있음

당사 커버리지 중 BOE향 증착기를 공급하는 선익시스템의 경우 다른 디스플레이 밸류체인과 다르게 금일 주가 급락세를 시현(-9.3%). 그러나 앞서 언급한 시나리오대로 SDC의 강경 노선 확대에 따라 LG디스플레이의 점유율이 상승할 경우, 추가적인 6세대 투자 수요가 발생하며 이는 선익시스템의 신규 수주 모멘텀으로 작용할 것으로 예상. 또한 당사가 이전 선익시스템 리포트에서 언급했던 BOE의 Phase2 투자는 중화권향 라인으로 추정되며, 소송 결과와 무관하게 투자가 진행될 전망. 나아가 SDC-BOE양사 간 합의가 이뤄질 경우 BOE 및 중화권 패널 업체들의 설비 투자가 지속될 가능성이 높다는 점에서, 금일 주가 하락은 과도하다고 판단

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.