

2018 핵심 트렌드 및 산업별 투자전략

## 모바일/부품

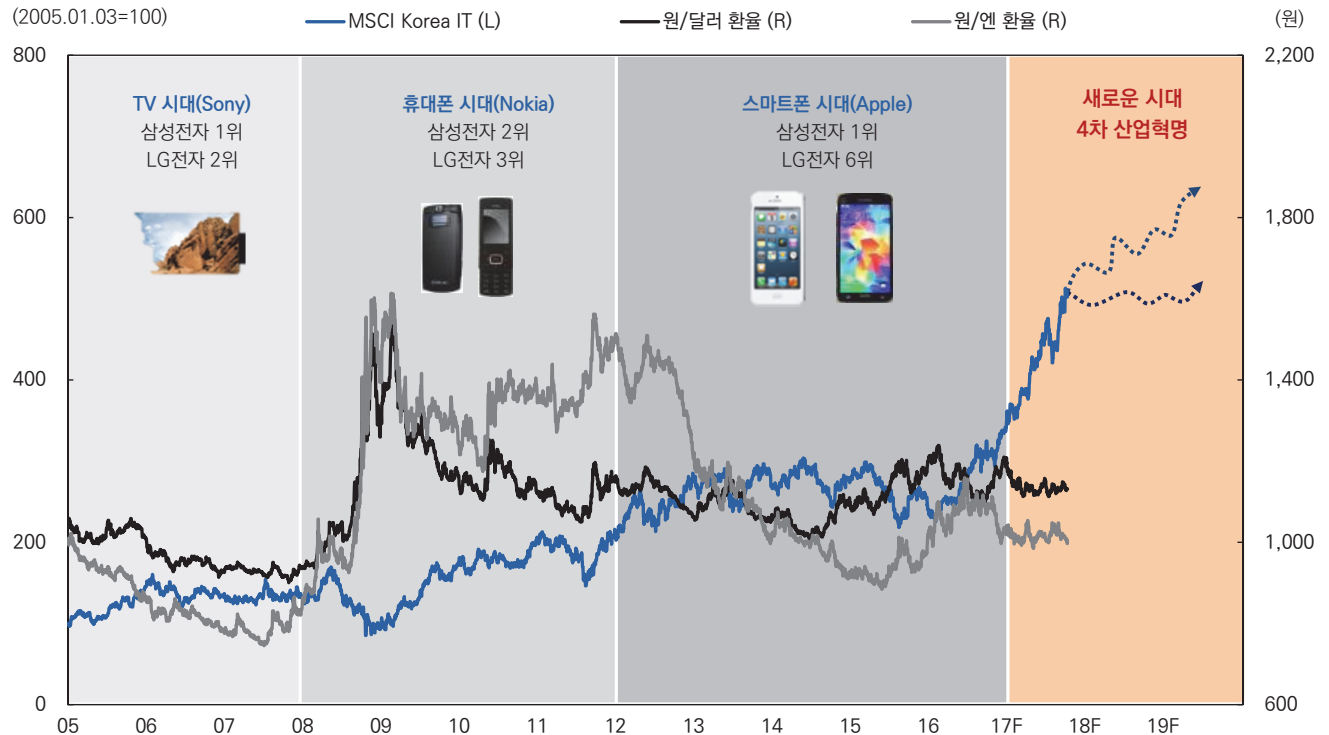
연결 사회의 핵심.  
2018년도 지속되는 성장 스토리

박원재 02-3774-1426 [william.park@miraeeasset.com](mailto:william.park@miraeeasset.com)

---

# [요약] 2018년도 지속되는 성장 스토리

통신장비/전자부품



자료: 미래에셋대우 리서치센터

3 | 2018 핵심 트렌드 및 산업별 투자전략

Mirae Asset Daewoo Research

# [요약] 2018년도 지속되는 성장 스토리

통신장비/전자부품

2017년 P의 시대 개막, 2018년 고급화(P 효과 지속) 및 4차 산업 혁명



자료: 미래에셋대우 리서치센터

4 | 2018 핵심 트렌드 및 산업별 투자전략

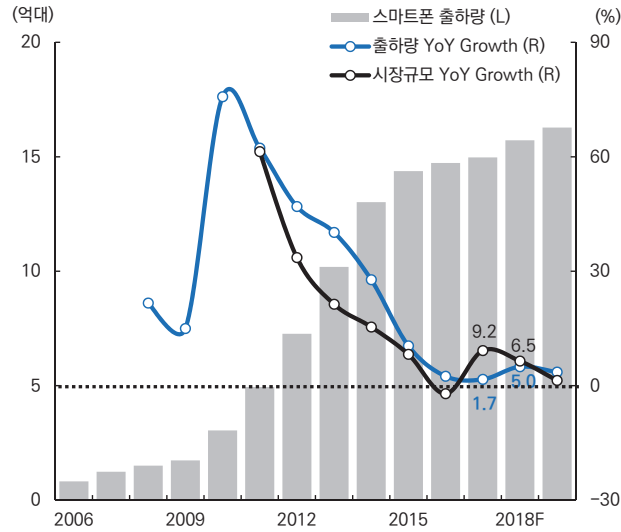
Mirae Asset Daewoo Research

## 시장 환경:

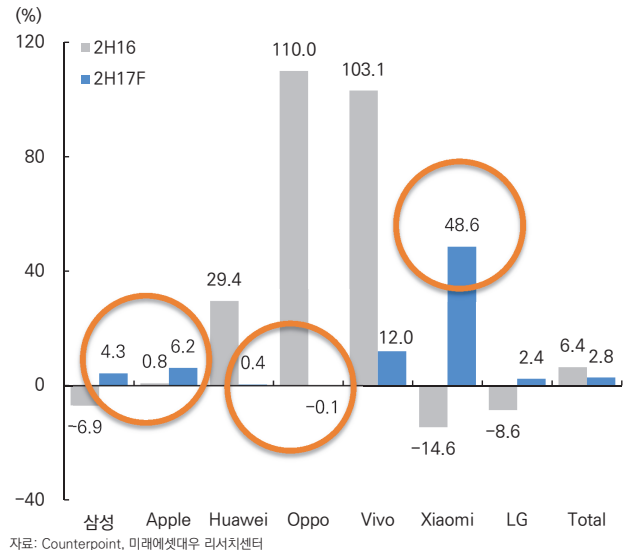
스마트폰 시장 회복세  
→ 비정상적 정상화  
→ 중국 업체 성장 둔화

- 2017년 스마트폰 시장: 판매 수량 기준 1.7% 증가. 시장 규모는 9.2% 성장 예상
- 2016년 비정상적인 업황을 보였던 업체들(삼성전자, 애플, 샤오미)의 정상화  
→ 신제품 출시(갤럭시 S8, 갤럭시 Note8, 아이폰 8/8+/X), 신규시장 확장(샤오미의 인도 확장)
- 중국시장을 기반으로 높은 성장률을 보였던 Oppo, Vivo의 성장 둔화  
→ 중국 시장 성장 둔화

스마트폰 연간 판매 수량 추이



스마트폰 판매 수량 및 시장 규모 YoY 성장률



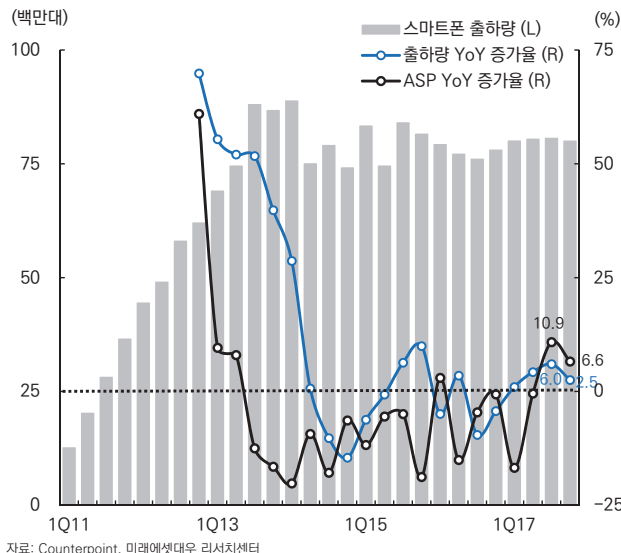
# I. 2017 Review

## 선두 업체

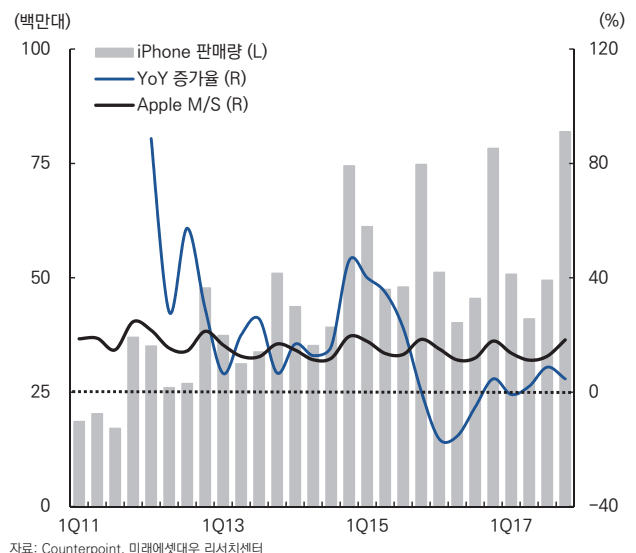
삼성전자: 회복 및 안정  
애플: 아이폰 X  
→ P 전략

- 삼성전자
  - 갤럭시 S8+/Note8 출시로 판매수량 및 ASP 회복 예상 (2017F 3.2억대, +3.4% YoY, M/S 20.3%)
- Apple
  - 아이폰 8/8+/X 출시로 하반기 판매수량 증가 예상(2017F 2.2억대, +3.7% YoY, M/S 14.1%)
  - 아이폰 X 출시 지연으로 아이폰 7/7+ 판매량 증가 현상 발생. 4분기말 아이폰 X 효과 본격화 예상

삼성전자 스마트폰 판매 수량 추이



애플 아이폰 판매 수량 추이

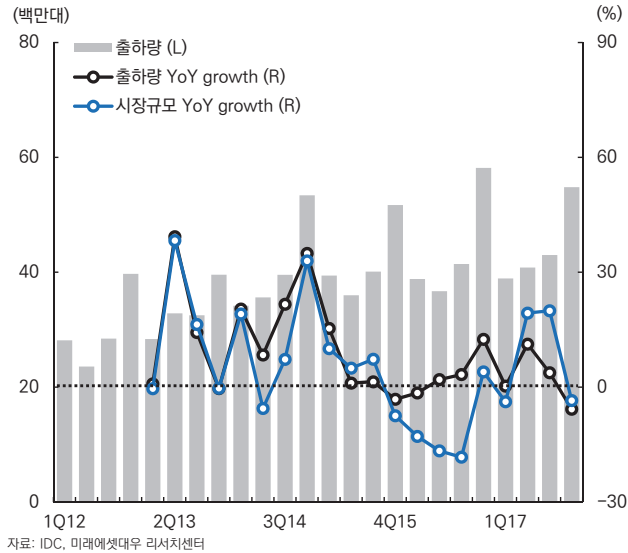


## 미국 시장:

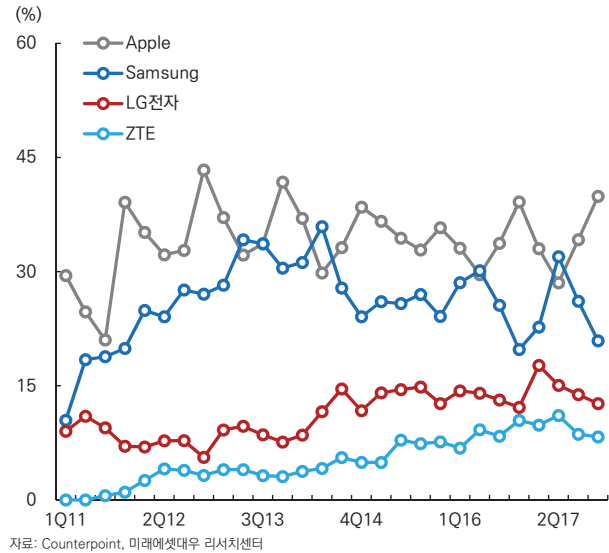
### 애플/삼성전자 안정적 LG전자의 기회

- 2017 미국 스마트폰 출하량: 1억 8,460만대(+5.5% YoY)
- 애플 신제품 효과로 인한 점유율 및 ASP 상승 예상(4Q16F ASP +2.4% YoY, +4.5% QoQ)
- LG전자 3위 유지

미국 스마트폰 출하량 및 증가율 추이



미국 스마트폰 시장 분기별 점유율 추이



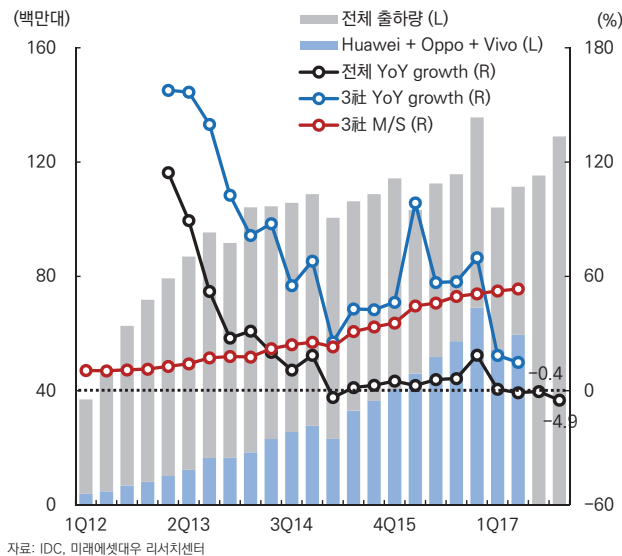
# I. 2H17 Review

## 중국 시장:

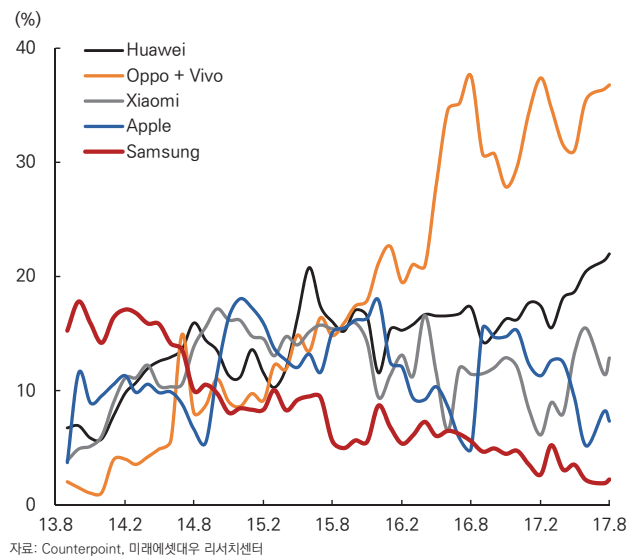
### 스마트폰 시장 성장 둔화 로컬 상위업체 위주로 시장 재편 추세

- 2017F 중국 전체 스마트폰 예상 출하량: 4.60억대(-1.6% YoY)로 소폭 감소 예상  
→ 가입자 증가 둔화로 스마트폰 시장 부진
- Oppo+Vivo: 3Q17 중국 내 M/S 1위(37%대) 유지
- 삼성전자 시장점유율 하락세 지속

중국 스마트폰 출하량 및 증가율 추이



중국 스마트폰 시장 월별 점유율 추이



## 인도 시장:

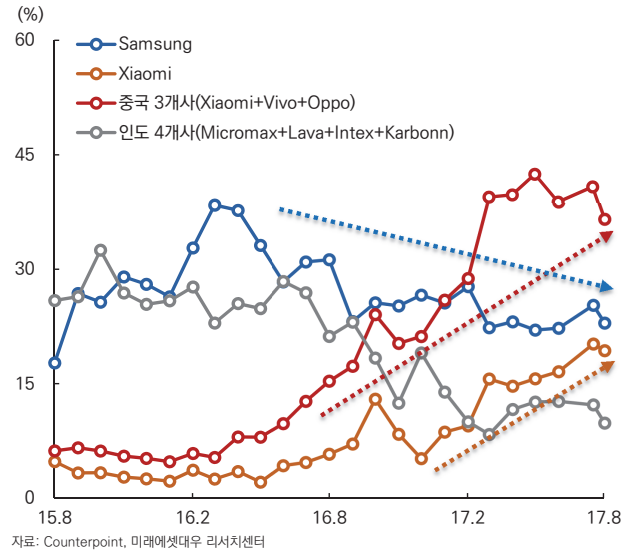
### 삼성전자의 M/S 유지 샤오미의 선전 인도 업체 부진

- 2017 인도 전체 스마트폰 예상 출하량: 1억 1,913만대(+9.2% YoY)  
· 스마트폰 침투율 정체(40% 중반)로 수량 성장세 둔화. 시장규모는 큰 폭 성장 예상(+28% YoY)
- 17년 8월 삼성전자의 인도 스마트폰 시장 점유율은 22.9%로 1위 유지. 2위는 중국 Xiaomi가 19.4%로 근소한 차이 추격
- 인도 Local 브랜드의 점유율 부진한 상황

인도 스마트폰 출하량 및 증가율 추이



인도 스마트폰 시장 월별 점유율 추이



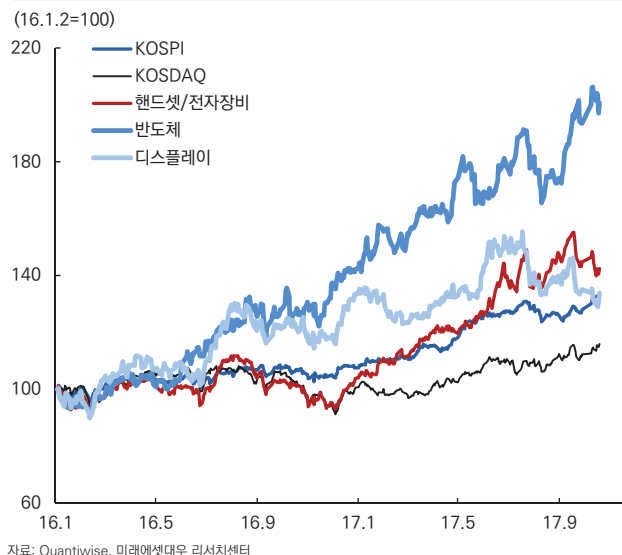
# I. 2017 Review

## 부품 산업:

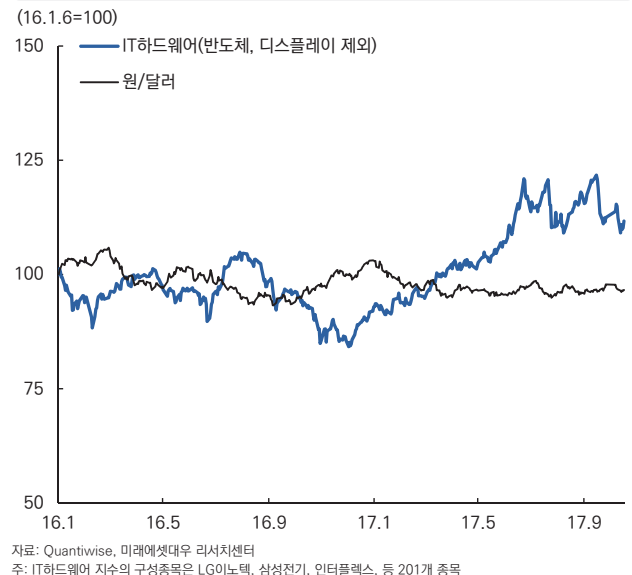
### 신기술 채택, 규모의 경제로 차별화 본격화

- 신기술 채택 혹은 규모의 경제로 부품업체간 본격적인 차별화 진행  
→ 홍채/안면인식, 방수·방진, 3D 센서 모듈, 듀얼 카메라 모듈
- 과잉 생산능력(Capacity)의 부품 산업은 어려움 지속(저화소 카메라모듈)  
→ 구조조정 마무리되는 산업도 나타나기 시작(FPCB, 일부 수동 부품)
- 스마트폰 성장 둔화로 인해 낮아진 기대는 긍정적. 과점 업체/신기술 업체로 투자 제한

IT 주요 섹터 및 시장 지수 동향



원/달러 환율 vs IT하드웨어 지수



### 2018년 스마트폰

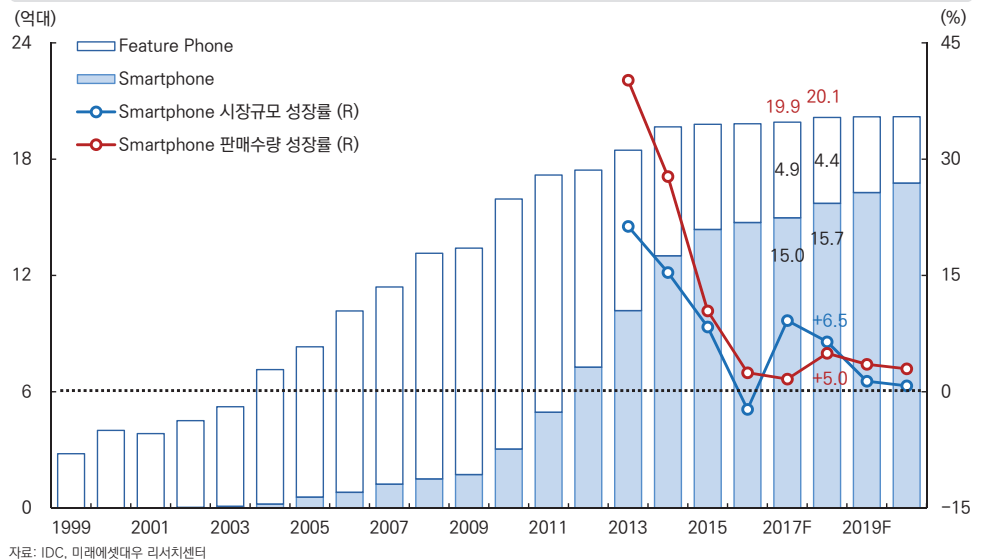
판매 수량 15.7억대(+5.0%)

시장 규모 \$4.8천억(+6.5%)

→ P 효과 지속

- 2018년 스마트폰 추정 판매 수량 15.7억대(+5.0% YoY)  
시장 규모 4,838억달러(+6.5% YoY)
- 스마트폰 출하량  
: 14.4억대('15) → 14.7억대('16) → 15.0억대('17F) → 15.7억대('18F)
- 선두 업체 P 전략, 후발 업체 Q 전략

전세계 핸드셋 판매 수량 및 성장률 추이



## II. 2018 전망

### 선진 시장의 둔화

중국 시장도 성장 둔화

인도 시장의 성장 기대

- 스마트폰 성장을 이끌던 미국/서유럽 시장의 성장 둔화 본격화
- 스마트폰 시장 확대의 주역이던 중국(인구 13.6억명) 시장 성장도 둔화 본격화  
→ 2017년 수량 기준 역성장 예상
- 향후 인도 시장과 아시아 시장 성장이 전체 시장 성장을 이끌 전망  
→ 인도 스마트폰 시장 2018년 +13.7%, 2019년 +15.0% 성장 예상

전세계 스마트폰 판매 수량 연간 성장률 추이

	2016	2017F	2018F		2019F	
미국	4.7%	1.4%	1.2%	→	1.4%	→
서유럽	-8.3%	-1.7%	-0.3%	↘	0.4%	↘
일본	2.3%	6.3%	3.0%	→	6.2%	↗
중국	8.7%	-1.6%	4.7%	↗	0.5%	→
인도	5.2%	9.2%	13.7%	↑	15.0%	↑
기타 아시아	-0.1%	4.3%	6.8%	↗	5.3%	↗
남미	-0.5%	5.4%	2.4%	↗	1.5%	↗
Total	2.5%	1.7%	5.0%		3.6%	

자료: IDC, 미래에셋대우 리서치센터

## 삼성전자의 안정

고가: 아이폰의 대안

→ 문제는 P 상승 제한

중저가: 규모의 경제 효과

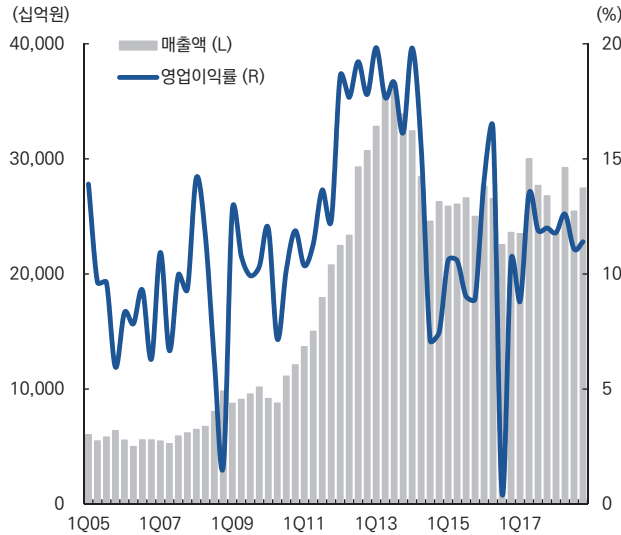
- 스마트폰 시장 성숙기와 쇠퇴기

→ 중저가 제품군(인도/남미/동남아시아 시장으로 성장축 이동) + 고가 제품군 경쟁력 유지  
: 브랜드 경쟁력 + 규모의 경제 효과 + 비용의 효율화 → 관리의 중요성

→ 삼성전자 스마트폰 경쟁력 안정 기대

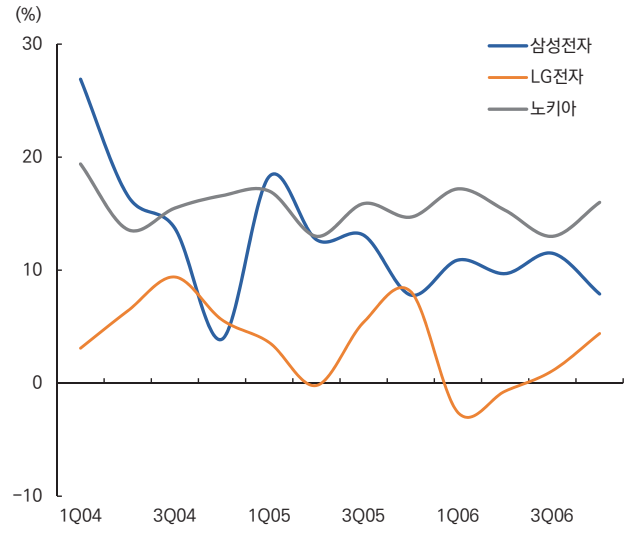
→ 하드웨어(Foldable 등) 기대. 실적은 반도체/부품/소재 등으로

### 삼성전자 IM 사업 실적



자료: 삼성전자, 미래에셋대우 리서치센터

### 수익성의 핵심은 규모의 경제(2000년대 중반 Big 3의 영업이익률)



자료: 각 사, 미래에셋대우 리서치센터

# II. 2018 전망

## 애플의 고민

→ 2018년 P 효과

중국 업체 차별화

→ 생존의 문제?

- 애플: P효과는 혁신이 아니다

→ 10주년을 맞이하는 2017년 아이폰 X: 가격 상승(P) 효과라는 차선의 선택  
→ 이후 보여줄 것은?

- 중국: 성장 둔화에 직면한 중국 업체들

→ 우후죽순 생겨난 스마트폰 업체의 생존은 가능할까?

### 애플의 아이폰 7와 6S

	iPhone 8	iPhone 8 Plus	iPhone X
			
AP	Apple A11 Bionic		
OS	iOS 11		
디스플레이	4.7" IPS LCD	5.5" IPS LCD	5.8"
	LED-backlit IPS LCD		Super AMOLED
해상도	750 x 1334 pixels	1080 x 1920 pixels	1125 x 2436 pixels
RAM	2GB	3GB	3GB
Storage	64/256 GB		
카메라	후면:1200만 화소 전면:700만 화소	후면:1200만 화소 Dual 전면:700만 화소	후면:1200만 화소 전면:500만 화소 3D-depth sensing
배터리 용량	1,821mAh	2,691mAh	2,716mAh

자료: GSMArena, 미래에셋대우 리서치센터

### 중국 스마트폰 시장점유율

Vendor	2Q16(대)	2Q17(대)	점유율(%)	판매수량 YoY(%)
Huawei	19,131,000	23,452,001	19.9	22.6
OPPO	18,012,126	20,054,352	17.0	11.3
vivo	14,679,069	16,041,361	13.6	9.3
Xiaomi	11,347,297	14,181,755	12.1	25.0
Gionee	6,812,063	5,273,115	4.5	-22.6
Meizu	4,049,622	5,249,861	4.5	29.6
ZTE	3,550,000	2,798,307	2.4	-21.2
Coolpad	3,396,741	1,447,174	1.2	-57.4
Smartisan	182,486	1,084,898	0.9	494.5
Qihoo 360	2,007,653	1,030,585	0.9	-48.7
Hisense	800,785	805,851	0.7	0.6
Koobee	660,885	799,122	0.7	20.9
Meitu	120,700	440,844	0.4	265.2
Haier	363,652	416,597	0.4	14.6
K-Touch	468,858	354,992	0.3	-24.3
TCL	700,011	353,980	0.3	-49.4
China Mobile	221,944	342,283	0.3	54.2
Doov	225,580	276,565	0.2	22.6
Lenovo	1,400,716	260,320	0.2	-81.4
Konka	229,137	254,726	0.2	11.2
HTC	360,123	244,420	0.2	-32.1
Bird	222,494	213,483	0.2	-4.0
OnePlus	99,785	186,875	0.2	87.3
Changhong	158,641	150,025	0.1	-5.4
LeEco	6,003,532	77,000	0.1	-98.7
ASUS	162,218	55,051	0.0	-66.1

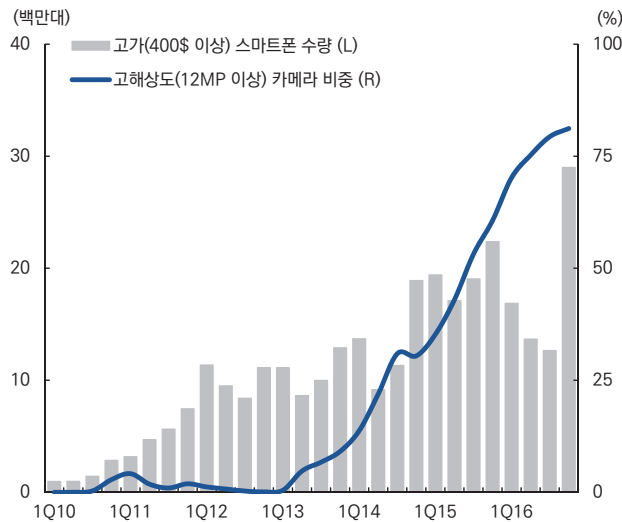
자료: IDC, 미래에셋대우 리서치센터



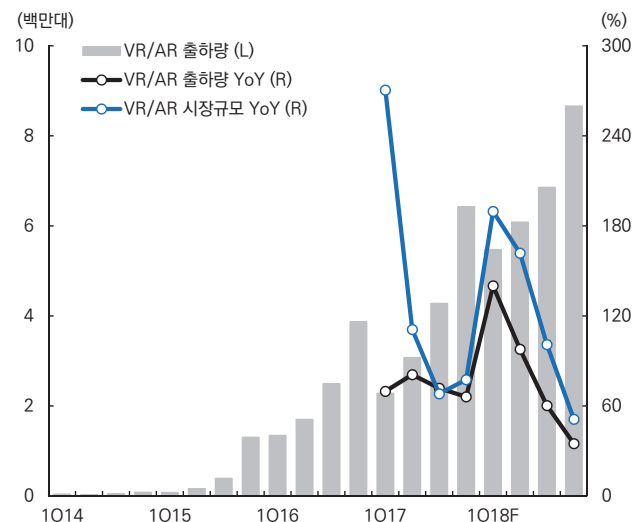
### 선두 업체 P 효과: 수량 증가보다는 고가 제품 확대

- 현재의 실적 개선 움직임은 Q(수량) 효과 보다는 P(가격) 효과의 영향 ← 가전 및 TV의 고급화 전략
  - 스마트폰 고급화: 삼성전자와 애플도 고가 제품 확대
- OLED 디스플레이, 듀얼카메라, 3D 센싱, VR/AR 등 신기술, 신부품 채택 증가
- 국내 스마트폰 부품업체에 긍정적(고부가가치 부품 산업)

중국 시장 고가 스마트폰 판매량 및 고해상도 카메라 비중 추이



VR/AR 기기 출하량 및 시장 성장 추이

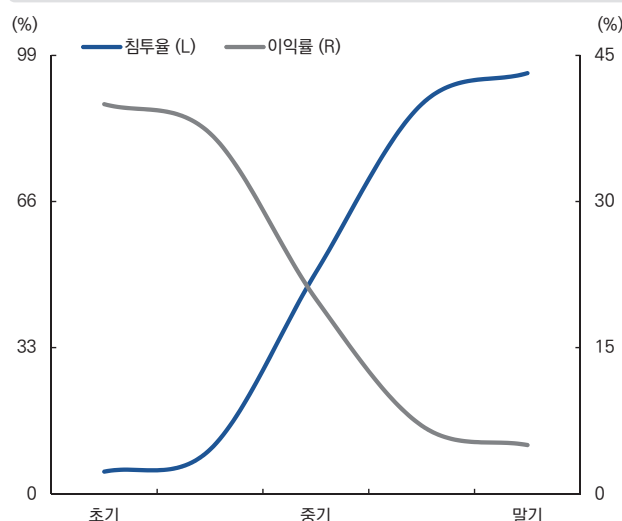


## III. 중장기 전망

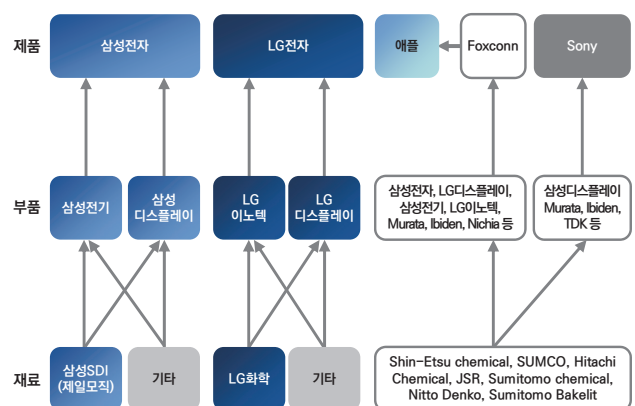
### 스마트폰 범용화 → 강력한 서플라이 체인 효과의 중요성

- 누구나 만들 수 있는 제품이 되어가는 스마트폰 시장
  - 범용화되는 제품: 고객의 요구에 따른 대응 + 비용 효율화 + 신기술 적용 능력 + 브랜드 가치
- 서플라이 체인 중요성 증가 → 삼성전자 vs. LG전자 vs. Sony와 Apple
- 서플라이 체인 효과로 점진적인 경쟁력 개선 혹은 유지 효과 기대

IT 제품의 수명 주기와 수익성의 관계



주요 IT 업체들의 서플라이 체인





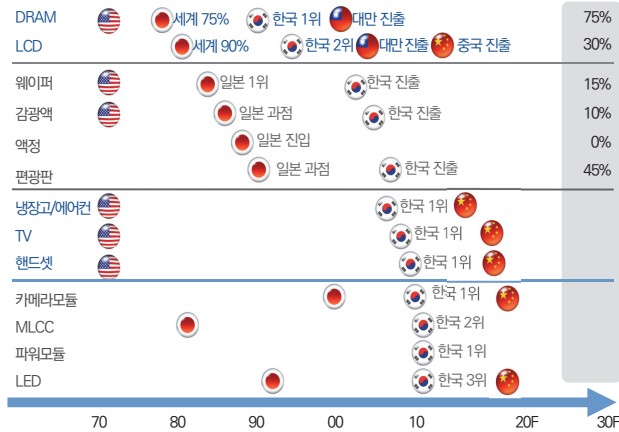
## 강화된 부품

## 강화될 소재/장비

- IT 강국이었던 국가들도 IT 제품 → 부품 → 소재/장비 순으로 발전
- 국내 IT 제품에서 두각을 나타내기 시작 한지 10년 내외
- IT 제품의 경쟁력으로 부품 품질 두각  
→ 해외 시장 진출 증가: 부품 산업은 향후 IT 산업의 중요한 축이 될 것
- 부품 산업 성장 이후 소재와 장비 산업의 성장

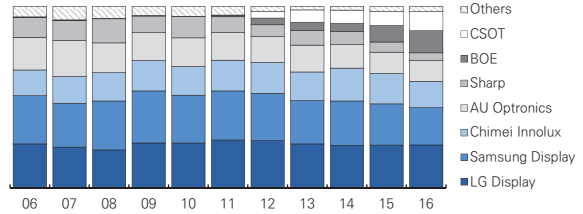
IT 제품의 수명 주기와 수익성의 관계

### 소재/핵심 소재 주도국 변화

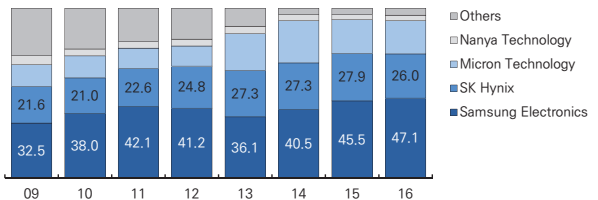


반도체와 LCD 패널 점유율(대한민국: 반도체 75%, LCD 30% 수준)

### LCD

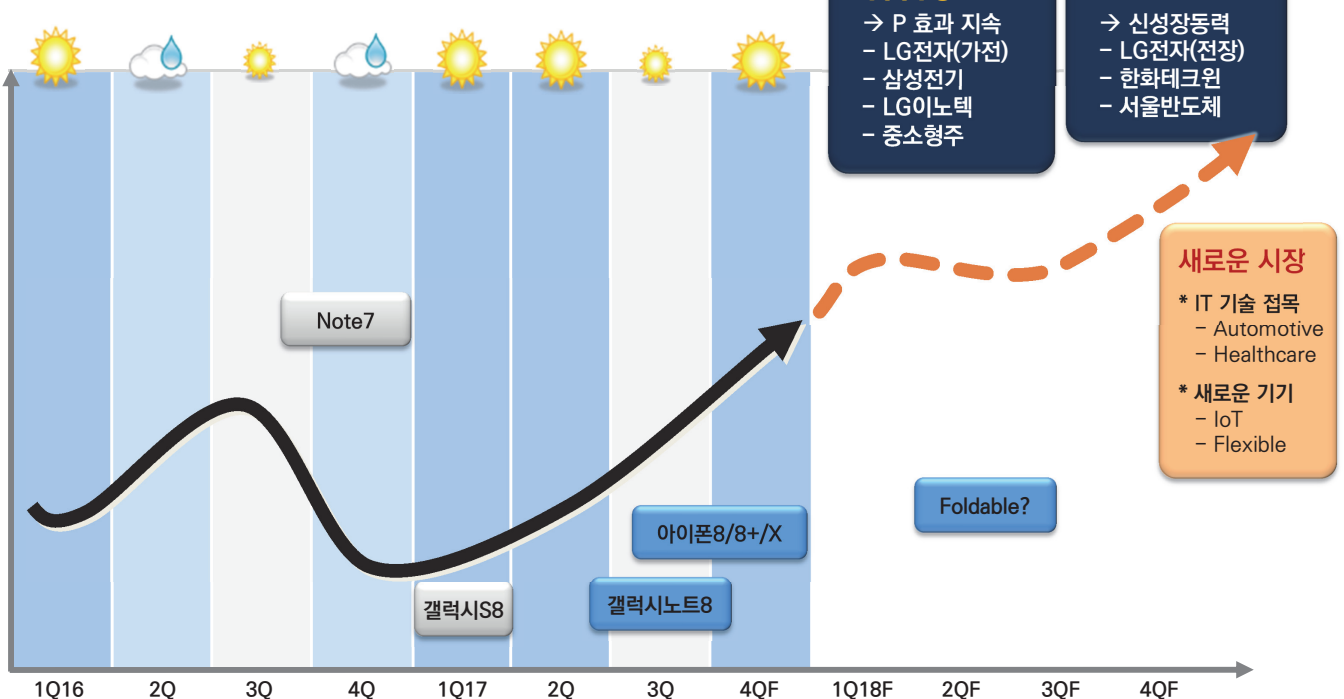


### DRAM



# [결론] 2018년도 지속되는 성장 스토리

## P 효과와 새로운 성장 동력



## 성장이 시작되다

(유지)	매수
목표주가(원, 12M)	<b>113,000</b>
현재주가(17/11/6, 원)	93,200
상승여력	21%

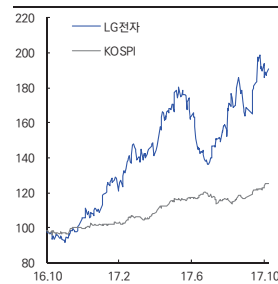
영업이익(17F,십억원)	2,624
Consensus 영업이익(17F,십억원)	2,552
EPS 성장률(17F,%)	2,427.2
MKT EPS 성장률(17F,%)	46.3
P/E(17F,x)	8.7
MKT P/E(17F,x)	10.4
KOSPI	2,549.41
시가총액(십억원)	15,252
발행주식수(백만주)	181
유동주식비율(%)	65.5
외국인 보유비중(%)	32.1
베타(12M) 일간수익률	0.77
52주 최저가(원)	44,900
52주 최고가(원)	97,200
주가상승률(%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	13.1 30.0 97.9
상대주가	6.2 14.3 53.8

### 가전 및 TV 사업은 연간 3조원 영업이익 확보. 성장성에 주목 필요

- V30의 제품 완성도에 비해 부진. LG 스마트폰에 대한 소비자들의 냉정한 평가  
→ 마케팅 비용을 투입해도 성과가 나오지 않는 상황
- 가전과 TV 사업은 호조. 특히 외형 증가에 주목  
- 가전과 TV 사업 호조로 2017년 60조원 매출액이 가능할 전망

### 투자의견 '매수' 및 목표주가 113,000원 유지

- 4Q17 계절적 비수기이나 패널 가격 하락으로 TV 사업이 안정화되고 LG이노텍 실적 호조로 양호한 실적 기대
- 세탁기 사업의 美 세이프가드(긴급수입제한) 문제는 투자 심리에 부정적. 실제 실적에 미치는 영향은 小



결산기 (12월)	12/14	12/15	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
매출액 (십억원)	59,041	56,509	55,367	60,462	65,266	69,435
영업이익 (십억원)	1,829	1,192	1,338	2,624	3,626	3,985
영업이익률 (%)	3.1	2.1	2.4	4.3	5.6	5.7
순이익 (십억원)	399	124	77	1,943	2,240	2,436
EPS (원)	2,208	688	425	10,744	12,390	13,472
ROE (%)	3.4	1.1	0.7	15.2	15.3	14.4
P/E (배)	26.8	78.2	121.4	8.7	7.5	6.9
P/B (배)	0.9	0.8	0.8	1.2	1.1	0.9
배당수익률 (%)	0.7	0.7	0.8	0.4	0.4	0.4

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: LG전자, 미래에셋대우 리서치센터

# 삼성전기 (009150)

## 거침 없는 MLCC. 비수기도 걱정 없다

(유지)	매수
목표주가(원, 12M)	<b>131,000</b>
현재주가(17/11/6, 원)	100,000
상승여력	31%

영업이익(17F,십억원)	305
Consensus 영업이익(17F,십억원)	311
EPS 성장률(17F,%)	1,036.5
MKT EPS 성장률(17F,%)	46.3
P/E(17F,x)	46.4
MKT P/E(17F,x)	10.4
KOSPI	2,549.41
시가총액(십억원)	7,469
발행주식수(백만주)	78
유동주식비율(%)	73.4
외국인 보유비중(%)	21.5
베타(12M) 일간수익률	1.42
52주 최저가(원)	45,350
52주 최고가(원)	112,000
주가상승률(%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	-2.0 33.3 119.3
상대주가	-7.9 17.2 70.5

### 4Q17 비수기 없이 실적 개선 지속. 갤럭시 효과로 1Q18도 기대

- 4Q17 예상 영업이익 1,061억원(흑자전환 YoY). 비수기임에도 양호한 실적  
- MLCC ASP 상승 지속  
- 해외 최대 고객사 신제품 효과: RF-PCB 매출액 본격 증가
- 1Q18 예상 매출액 1조 8,386억원(+17.1% YoY), 영업이익 1,366억원(+435.1% YoY)  
- 갤럭시 S9 출시 예상: 듀얼 카메라, SLP(Substrate Like PCB) 기대
- 비수기 없이 성수기로 바로 진입할 가능성 대

### 투자의견 '매수' 및 목표주가 131,000원 유지. 긍정적 시각 유지

- 목표주가는 12개월 Forward BPS 58,074원에 PBR 1.6배(5년 평균을 20% 할증)
- 실적 개선과 신제품에 대한 기대
- Fo-PLP(Fan Out - Panel Level Package) 사업은 사업 다각화 측면에서 긍정적



결산기 (12월)	12/14	12/15	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
매출액 (십억원)	6,100	6,176	6,033	6,847	7,825	8,637
영업이익 (십억원)	65	301	24	305	535	609
영업이익률 (%)	1.1	4.9	0.4	4.5	6.8	7.1
순이익 (십억원)	503	11	15	167	303	355
EPS (원)	6,478	144	190	2,154	3,902	4,580
ROE (%)	11.5	0.3	0.3	3.9	6.7	7.4
P/E (배)	8.4	436.3	268.0	46.4	25.6	21.8
P/B (배)	0.9	1.1	0.9	1.7	1.6	1.5
배당수익률 (%)	1.4	0.8	1.0	0.6	0.7	0.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 삼성전기, 미래에셋대우 리서치센터

## 이제는 탄탄대로

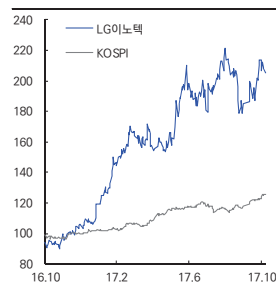
(유지)	매수
목표주가(원, 12M)	<b>232,000</b>
현재주가(17/11/6, 원)	171,000
상승여력	36%
영업이익(17F, 십억원)	310
Consensus 영업이익(17F, 십억원)	315
EPS 성장률(17F, %)	3,837.5
MKT EPS 성장률(17F, %)	46.3
P/E(17F, x)	20.8
MKT P/E(17F, x)	10.4
KOSPI	2,549.41
시가총액(십억원)	4,047
발행주식수(백만주)	24
유동주식비율(%)	59.2
외국인 보유비중(%)	27.5
배타(12M) 일간수익률	0.86
52주 최저가(원)	74,900
52주 최고가(원)	184,500
주가상승률(%)	1개월 11.0 6개월 32.0 12개월 121.2
절대주가	4.3 16.1 72.0
상대주가	

### 4Q17 사상 최대 실적, 1Q18까지 실적 호조세 지속

- 주목해야 할 것은 4Q17과 1Q18 실적
  - 아이폰 8의 판매 부진 = 아이폰 X의 대기수요 → 지연되는 것이지 사라지는 것이 아님
  - 지연된 판매는 1Q18까지 긍정적인 영향을 미칠 가능성 대
  - 4Q17 매출액 2.57조원(+25.1% YoY), 영업이익 1,549억원(+31.5% YoY)
    - 사상 최대 분기 실적
    - 1Q18 매출액 2.32조원(+40.9% YoY), 영업이익 1,470억원(+120.0% YoY)로 견조
- 추가적인 사업 기회도 긍정적
  - RF-PCB(매출액 연간 2,000억원 수준)와 무선충전 모듈(매출액 1,500억원 수준) 판매 시작
  - LG그룹의 자동차 부품 사업 M&A 기대 → 수익성 좋은 자동차 LED 판매 확대인 성장 기대

### 투자의견 '매수' 및 목표주가 232,000원 유지

- 아이폰 X 출시 지연 문제로 주가 조정. 최악의 상황이었던 3Q17 무사히 넘긴 상황
- 12개월 Forward BPS 기준 PBR 2.5배를 적용. 역사적 고점은 2010년 2.7배



결산기 (12월)	12/14	12/15	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
매출액 (십억원)	6,466	6,138	5,755	7,341	8,518	8,722
영업이익 (십억원)	314	224	105	310	461	449
영업이익률 (%)	4.9	3.6	1.8	4.2	5.4	5.1
순이익 (십억원)	113	95	5	195	312	303
EPS (원)	5,020	4,018	209	8,240	13,185	12,794
ROE (%)	7.5	5.5	0.3	10.5	14.8	12.6
P/E (배)	22.4	24.5	422.4	20.8	13.0	13.4
P/B (배)	1.6	1.3	1.2	2.1	1.8	1.6
배당수익률 (%)	0.2	0.4	0.3	0.2	0.3	0.3

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: LG이노텍, 미래에셋대우 리서치센터

# 한화테크윈 (012450)

## 4Q17 방산 수출 본격화

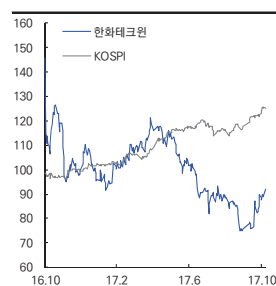
(유지)	매수
목표주가(원, 12M)	<b>54,000</b>
현재주가(17/11/6, 원)	40,150
상승여력	34%
영업이익(17F, 십억원)	92
Consensus 영업이익(17F, 십억원)	105
EPS 성장률(17F, %)	-86.1
MKT EPS 성장률(17F, %)	46.3
P/E(17F, x)	44.4
MKT P/E(17F, x)	10.4
KOSPI	2,549.41
시가총액(십억원)	2,112
발행주식수(백만주)	53
유동주식비율(%)	67.3
외국인 보유비중(%)	21.5
배타(12M) 일간수익률	0.65
52주 최저가(원)	32,750
52주 최고가(원)	55,400
주가상승률(%)	1개월 20.9 6개월 -21.1 12개월 -16.7
절대주가	13.6 -30.7 -35.2
상대주가	

### 4Q17 자주포 수출로 대폭 개선(사상 최대 분기 매출액, 영업이익 559억원) 기대

- 4Q17 매출액 1조 5,523억원(+79.9% YoY), 영업이익 559억원(+83.3% YoY) 추정
  - 사상 최대 분기 매출액이며, 18분기 만의 500억원 이상의 영업이익
- 실적 개선 요인
  - 한화지상방산: K-9 자주포 해외 수출 급증 전망. 핀란드, 인도로 1,500억원 가량 판매 예정
  - 한화시스템: 지연되었던 TICN 매출액 반영

### 투자의견 '매수' 및 목표주가 54,000원 유지

- 실적 저점을 지났고, 4Q17 사상 최대 매출액 기대
- 단, 진행 중인 세무 조사 결과가 4Q17에 반영될 가능성이 있다는 점은 고려



결산기 (12월)	12/14	12/15	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
매출액 (십억원)	2,616	2,613	3,519	4,232	4,322	4,918
영업이익 (십억원)	8	-60	151	92	133	173
영업이익률 (%)	0.3	-2.3	4.3	2.2	3.1	3.5
순이익 (십억원)	-119	6	345	48	88	119
EPS (원)	-2,236	108	6,498	905	1,669	2,257
ROE (%)	-7.1	0.3	15.1	2.1	3.7	4.9
P/E (배)	-	329.2	6.7	44.4	24.1	17.8
P/B (배)	0.8	0.8	1.0	0.9	0.9	0.8
배당수익률 (%)	0.0	0.8	0.0	0.2	0.2	0.2

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 한화테크윈, 미래에셋대우 리서치센터

## 자동차와 베트남의 성장 동력이 가동된다

(유지)	매수
목표주가(원, 12M)	<b>34,300</b>
현재주가(17/11/6, 원)	28,050
상승여력	22%

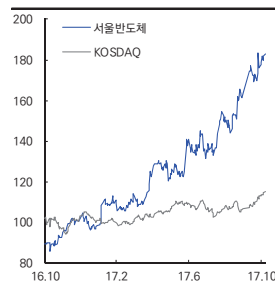
영업이익(17F, 십억원)	103
Consensus 영업이익(17F, 십억원)	105
EPS 성장률(17F, %)	69.8
MKT EPS 성장률(17F, %)	46.3
P/E(17F, x)	26.6
MKT P/E(17F, x)	10.4
KOSDAQ	703.79
시가총액(십억원)	1,635
발행주식수(백만주)	58
유동주식비율(%)	64.2
외국인 보유비중(%)	16.6
베타(12M) 일간수익률	0.44
52주 최저가(원)	13,200
52주 최고가(원)	28,200
주가상승률(%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	11.8 41.7 102.5
상대주가	3.7 27.8 75.8

### 4Q17도 안정적인 실적 기대. 특히 경쟁력, 외형 성장 및 구조조정 가능성도 긍정적

- 4Q17 매출액 2,869억원(+18.8% YoY), 영업이익 253억원(+23.5% YoY)으로 추정
- 자동차 조명 비중 확대와 판매관리비 통제로 안정적 수익성 유지 기대
- LED 사업 환경은 점차 개선 중
  - 경쟁 심화 상태가 최악의 상황 탈피. 구조조정 효과로 LED 칩가격 하락 둔화 및 일부 인상
- 베트남 공장 가동을 통한 외형 성장 기대
  - 내년 3월 완공되어 2H18부터 본격적으로 매출액 영향
- OLED TV 시장 확대는 동시에 위험 요인임과 동시에 LED 구조 조정 가속화 가능

### 투자 의견 '매수' 및 12개월 목표주가 34,300원 유지

- 12개월 Forward BPS에 PBR 2.78배(기준 2.5배) 적용



계산기 (12월)	12/14	12/15	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
매출액 (십억원)	939	1,011	954	1,115	1,264	1,445
영업이익 (십억원)	3	46	58	103	123	142
영업이익률 (%)	0.3	4.5	6.1	9.2	9.7	9.8
순이익 (십억원)	-7	17	36	61	82	95
EPS (원)	-118	291	621	1,054	1,407	1,635
ROE (%)	-1.2	3.0	6.1	9.8	12.0	12.5
P/E (배)	-	54.0	25.1	26.6	19.9	17.2
P/B (배)	2.1	1.6	1.5	2.5	2.2	2.0
배당수익률 (%)	0.0	0.5	0.5	0.7	0.9	1.1

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 서울반도체, 미래에셋대우 리서치센터