

2018년 3월

Monthly Insight

기다리던 봄이 옵니다

박원재

02-3774-1426

william.park@miraeasset.com

김영건

02-3774-1583

younggun.kim.a@miraeasset.com

김철중

02-3774-1464

chuljoong.kim@miraeasset.com

유승호

02-3774-1832

seungho.yoo.a@miraeasset.com

글로벌 투자 파트너 -

MIRAE ASSET

미래에셋대우



기다리던
봄이 옵니다

넋두리

3월입니다. 지난 겨울 유난히 추웠던 것 같습니다. 원래 추위를 잘 안타는 데 군대에서 겨울 바다에 들어갔다 온 후 체질이 바뀌어서 인지 더 힘들었습니다. 일 때문에 거제도에 다녀왔는데 그곳은 봄이 시작되었던데요 따스한 햇살이 너무 좋았습니다. 그래서 3월에 새로운 시작이 많은 걸까요? 입학하고, 새로운 학년으로 올라가는 아이들을 생각하면 기분도 좋습니다. 저희 둘째도 초등학생이 됩니다 ^^

IT도 겨울에 힘들었습니다. 아이폰 X는 생각보다 잘 안팔려 관련 부품 업체들의 실적이 부진했고, 환율 하락도 부정적인 영향을 미쳤습니다. LCD 패널 가격도 계속 떨어졌구요 그래서 인지 투자자들의 기대가 많이 낮아졌습니다. 지난 한해 공든 준비한 행사로 해외 투자자들을 만났는데... 외국인 투자자들도 부정적인 뉴스에 초점을 맞추고 있더군요.

사업 환경은 쉽지 않지만 투자자들의 낮은 기대는 좋습니다. 주가에는요 ㅎㅎ. 추운 겨울처럼 움츠려 있었던 IT에 대한 투자가 봄이 되었으니 기지개를 펼 수 있을까요? 기대해 보겠습니다. IT monthly Insight 수익률도 최선호주가 차선호주를 4개월 연속으로 이겼습니다. 올해는 중소형주 발굴도 열심히 해야 할 것 같습니다. 탐방이나 행사 등에서 만난 중소형주를 소개하는 코너도 만들었습니다.

도이불언 하자성혜 (桃李不言 下自成蹊). 복숭아, 자두 나무는 아무 말 하지 않아도 그 밑에 저절로 오솔길이 생긴다라는 뜻입니다. 덕이 있는 사람에게 자연히 사람들이 모여들게 된다는 의미라는 데 요즘 참 마음에 와 닿습니다. 따뜻한 봄이 오면 IT로 투자자들이 모여들면 좋겠네요. 일에도 가정에도 봄의 따뜻한 기운이 가득하시길 바래 봅니다. 저도 잘 되겠습니다~ ^^

Contents

I.	Investment Strategy	4
II.	Top Picks	9
III.	Sector View	11
IV.	Think Big	16
V.	Global IT Navigation	25
VI.	최선호주 / 차선호주	28
VII.	Pioneer	57

I. Investment Strategy

4Q17 실적 부진(아이폰 X, 환율)으로 추가 조정 받은 업체 관심 필요. 낮아진 기대에 주목

II. Top Picks

III. Sector View

IV. Think Big

V. Global IT Navigation

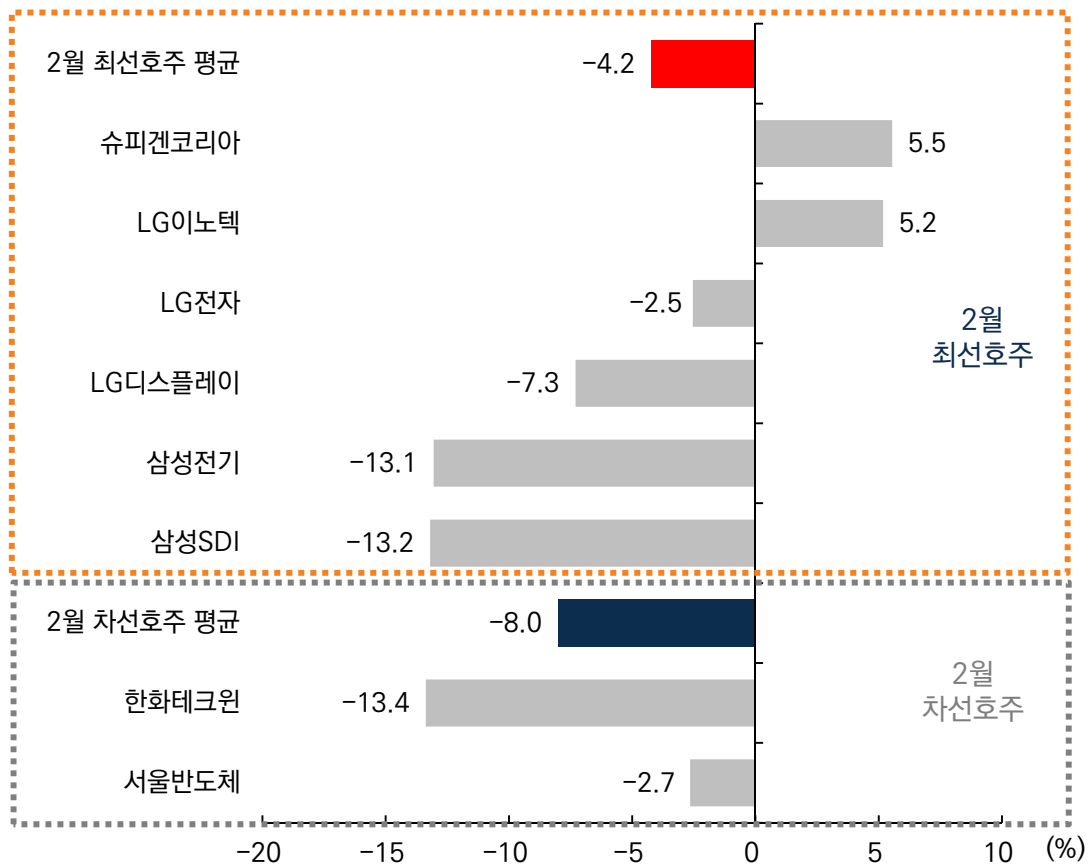
VI. 최선호주 / 차선호주

VII. Pioneer

I. Investment Strategy

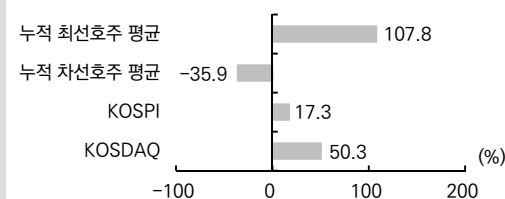
미래에셋대우 유니버스 종목 주가 수익률

2월: 최선호주 -4.2% vs. 차선호주 -8.0%



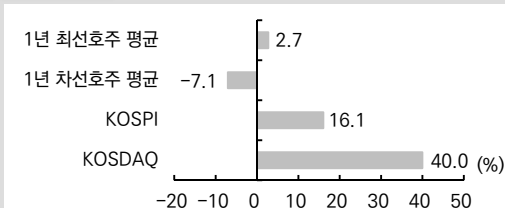
Monthly InsightT 누적수익률

누적

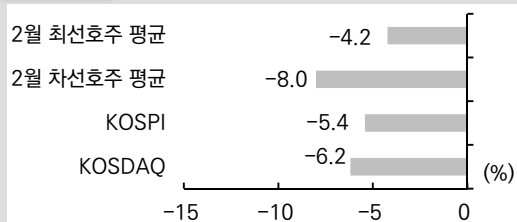


*주: 누적기간 2014. 9 ~ 2018. 02

-1Y



2월



I. Investment Strategy

4Q17 실적 부진(아이폰 X, 환율)으로 주가 조정 받은 업체 관심 필요. 낮아진 기대에 주목

■ IT 산업 현황

- 디스플레이: 2월 패널가격 하락 지속, 2분기 TV 수요 회복으로 가격 안정화 예상
아이폰X 영향이 제한적이어서 1Q 실적 견조할 것으로 예상되는 소재 업체 선호
- 모바일/부품: 아이폰 X 부진 및 낮아진 갤럭시 S9 기대
- 소비 양극화 지속: 가전, TV 등 Set의 고가 제품 판매 호조 지속(ASP 상승)
- AI, 자율주행차, 5G, Healthcare/장비 등 신성장 동력 찾기 진행 중
- 환율 움직임 주목(4Q17 원달러 평균 환율 1,107.3원/\$)

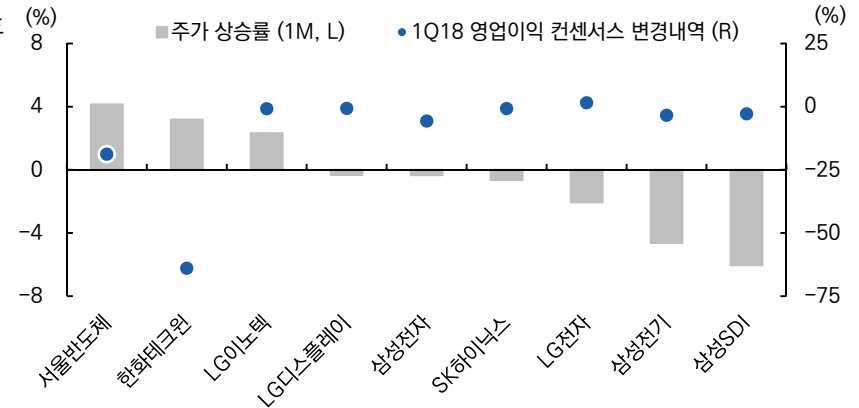
■ Strategy

- 1) 반도체 수급 우려 보다는 양호 기대 → 밸류에이션 주목. 실적을 확인하는 보수적 접근
- 2) OLED TV 판매 견조: 관련 서플라이체인 리레이팅 필요
- 3) 아이폰 X 우려 주가 기반영: 1분기 실적 견조한 OLED 소재 업체 선호
- 4) 우리가 충분히 주가에 반영된 업체와 실적 개선 가능성 높은 중소형주 관심 필요

■ 최선호주

- LG전자, LG디스플레이, 삼성SDI, LG이노텍, 서울반도체, SKC코오롱PI, 이녹스첨단소재, 휴맥스

한국 대형 IT 업체 주가 상승률(1M) 및 실적 컨센서스 변경 내역



자료: WISEfn, 미래에셋대우 리서치센터

미래에셋대우 IT 대형주 유니버스 요약

(원, %, 배)

업체	투자이견	목표주가	현재주가 (18.02.28)	상승여력	주가 상승률		P/E		P/B		ROE	
					1W	1M	18F	19F	18F	19F	18F	19F
LG전자	매수	131,000	99,900	31.1	-1.1	-3.0	8.1	6.6	1.1	1.0	15.2	16.0
LG디스플레이	매수	42,000	29,850	40.7	-2.9	-8.2	14.2	7.0	0.7	0.6	5.1	9.7
삼성SDI	매수	270,000	171,000	57.9	-3.9	-17.4	12.7	11.1	1.0	0.9	8.1	8.7
LG이노텍	매수	180,000	132,000	36.4	6.0	3.9	11.8	11.5	1.4	1.3	12.7	11.6
서울반도체	매수	36,200	23,850	51.8	6.0	-7.7	19.5	15.7	1.9	1.8	10.7	12.1
삼성전기	매수	134,000	92,600	44.7	-3.6	-11.4	23.7	20.5	1.5	1.4	6.7	7.3
한화테크윈	매수	37,400	29,150	28.3	2.5	-14.5	37.7	16.0	0.7	0.7	1.9	4.2
삼성전자	-		2,353,000		-0.5	-7.3	7.2	7.1	1.2	1.1	20.2	17.6
SK하이닉스	-		76,800		-0.1	1.7	4.1	4.4	1.2	0.9	33.6	23.9

주: 삼성전자, SK하이닉스 Data는 컨센서스 기준
자료: WISEfn, 미래에셋대우 리서치센터

I. Investment Strategy

미래에셋대우 IT 대형주 유니버스 실적 추정치 변경 내역

(십억원, %)

		수정 전			수정 후			변경률			코멘트
		1Q18F	2018F	2019F	1Q18F	2018F	2019F	1Q18F	2018F	2019F	
LG전자	매출액	16,018	68,663	74,877	16,018	68,663	74,877	0.0	0.0	0.0	
	영업이익	922	3,473	4,199	922	3,473	4,199	0.0	0.0	0.0	
	당기순이익	795	2,239	2,736	795	2,239	2,736	0.0	0.0	0.0	
LG디스플레이	매출액	6,387	27,287	31,022	6,387	27,287	31,022	0.0	0.0	0.0	
	영업이익	95	1,044	2,095	95	1,044	2,095	0.0	0.0	0.0	
	당기순이익	54	751	1,534	54	751	1,534	0.0	0.0	0.0	
삼성SDI	매출액	1,939	8,317	9,513	1,939	8,317	9,513	0.0	0.0	0.0	
	영업이익	81	491	690	81	491	690	0.0	0.0	0.0	
	당기순이익	175	946	1,086	175	946	1,086	0.0	0.0	0.0	
LG이노텍	매출액	2,022	8,528	9,033	2,022	8,528	9,033	0.0	0.0	0.0	
	영업이익	84	410	424	84	410	424	0.0	0.0	0.0	
	당기순이익	55	265	271	55	265	271	0.0	0.0	0.0	
서울반도체	매출액	282	1,270	1,551	282	1,270	1,551	0.0	0.0	0.0	
	영업이익	22	109	134	22	109	134	0.0	0.0	0.0	
	당기순이익	14	71	89	14	71	89	0.0	0.0	0.0	
삼성전기	매출액	1,873	7,948	8,650	1,873	7,948	8,650	0.0	0.0	0.0	
	영업이익	132	553	619	132	553	619	0.0	0.0	0.0	
	당기순이익	71	303	350	71	303	350	0.0	0.0	0.0	
한화테크윈	매출액	822	4,283	4,598	822	4,283	4,598	0.0	0.0	0.0	
	영업이익	2.8	69	137	2.8	69	137	0.0	0.0	0.0	
	당기순이익	0.4	40	95	0.4	40	95	0.0	0.0	0.0	
삼성전자	매출액	62,677	266,971	281,124	61,070	260,657	269,979	2.6	2.4	4.1	(컨센서스 기준)
	영업이익	15,522	64,984	66,668	14,595	63,301	63,774	6.4	2.7	4.5	
	당기순이익	11,576	48,961	50,533	10,845	47,898	48,565	6.7	2.2	4.1	
SK하이닉스	매출액	8,808	37,529	38,197	8,780	37,632	38,617	0.3	-0.3	-1.1	(컨센서스 기준)
	영업이익	4,381	17,670	16,148	4,342	17,702	16,321	0.9	-0.2	-1.1	
	당기순이익	3,274	13,649	12,513	3,258	13,651	12,612	0.5	0.0	-0.8	

자료: 미래에셋대우 리서치센터

I. Investment Strategy

미래에셋대우 IT 대형주 유니버스 컨센서스

(십억원, %)

		미래에셋대우			컨센서스			차이			코멘트
		1Q18F	2018F	2019F	1Q18F	2018F	2019F	1Q18F	2018F	2019F	
LG전자	매출액	16,018	68,663	74,877	15,281	65,217	68,596	4.8	5.3	9.2	TV사업 호조
	영업이익	922	3,473	4,199	756	3,014	3,357	22.0	15.2	25.1	
	당기순이익	795	2,239	2,736	450	1,854	2,142	76.6	20.8	27.7	
LG디스플레이	매출액	6,387	27,287	31,022	6,231	26,416	27,989	2.5	3.3	10.8	패널 가격 하락 지속
	영업이익	95	1,044	2,095	118	1110	1672	-19.5	-5.9	25.3	
	당기순이익	54	751	1,534	95	758	1154	-42.9	-0.9	32.9	
삼성SDI	매출액	1,939	8,317	9,513	1,866	7,971	9,013	3.9	4.3	5.5	ESS 실적 견조
	영업이익	81	491	690	66	405	613	22.9	21.4	12.6	
	당기순이익	175	946	1,086	200	987	1,197	-12.4	-4.2	-9.2	
LG이노텍	매출액	2,022	8,528	9,033	2,022	8,898	9,622	0.0	-4.2	-6.1	2H18 실적 보수적 반영
	영업이익	84	410	424	74	425	515	13.0	-3.5	-17.6	
	당기순이익	55	265	271	46	283	349	20.9	-6.3	-22.3	
서울반도체	매출액	282	1,270	1,551	280	1,216	1,337	0.7	4.4	16.0	환율 하락 반영
	영업이익	22	109	134	23	112	132	-4.3	-2.7	1.5	
	당기순이익	14	71	89	15	75	90	-6.7	-5.3	-1.1	
삼성전기	매출액	1,873	7,948	8,650	1,933	8,126	8,984	-3.1	-2.2	-3.7	기판 사업 부진
	영업이익	132	553	619	136	621	727	-3.1	-10.9	-14.8	
	당기순이익	71	303	350	87	404	485	-18.2	-25.0	-27.8	
한화테크윈	매출액	822	4,283	4,598	879	4,386	4,621	-6.5	-2.4	-0.5	CCTV 사업 부진
	영업이익	2.8	69	137	3	88	127	-10.3	-21.9	7.8	
	당기순이익	0.4	40	95	-2	49	80	-117.8	-18.7	18.9	
삼성전자	매출액	-	-	-	61,070	260,657	269,979	-	-	-	
	영업이익	-	-	-	14,595	63,301	63,774	-	-	-	
	당기순이익	-	-	-	10,845	47,898	48,565	-	-	-	
SK하이닉스	매출액	-	-	-	8,780	37,632	38,617	-	-	-	
	영업이익	-	-	-	4,342	17,702	16,321	-	-	-	
	당기순이익	-	-	-	3,258	13,651	12,612	-	-	-	

자료: WISEfn, 미래에셋대우 리서치센터

I. Investment Strategy

II. Top Picks

LG전자, LG디스플레이, 삼성SDI, LG이노텍,
서울반도체, SKC코오롱PI, 이녹스첨단소재, 휴맥스

III. Sector View

IV. Think Big

V. Global IT Navigation

VI. 최선호주 / 차선호주

VII. Pioneer

II. Top Picks

(십억원, %, %p, 원)

		1Q17	4Q17	1Q18F				주요 Comment
				미래에셋대우	컨센서스	YoY	QoQ	
LG전자	매출액	14,657.2	16,963.5	16,018.4	15,281.3	9.3	-5.6	<ul style="list-style-type: none"> HE(Home Entertainment, TV) 사업부: Very Good • OLED TV로 주도권을 확보. 상당 기간 성장성과 수익성을 확보할 전망 1Q18은 계절적 성수기 효과가 시작되고 하반기 MC 사업부 수익성 개선도 기대해 볼 만한 스마트폰 판매 수량 증가 보다는 비용 절감 효과를 예상하기 때문
	CP: 99,900	영업이익	921.5	366.9	922.9	755.5	0.1	
	TP: 131,000	(영업이익률)	6.3	2.2	5.8	4.9	-0.5	
	상승여력: 31.1%	당기순이익	795.4	114.8	603.5	450.1	-24.1	
LG디스플레이	매출액	7,062.2	7,126.1	6,386.7	6,230.7	-3.5	-4.4	<ul style="list-style-type: none"> TV 패널 가격 하락 지속, 원/달러 환율 하락 LCD 업황 2Q18 반등 예상: 1) 수요 이벤트, 2) 재고 안정화, 3) 일부 패널 Cash Cost 근접 중 OLED TV 판매 호조 및 고객사 확장에 따른 적자폭 축소 가속화
	CP: 29,850	영업이익	1,026.9	44.5	94.7	118.0	-68.2	
	TP: 42,000	(영업이익률)	14.5	0.6	1.5	1.9	-9.8	
	상승여력: 40.7%	당기순이익	633.5	37.0	53.9	94.5	-71.3	
삼성SDI	매출액	1,304.8	1,854.5	1,939.3	1,866.2	55.3	9.3	<ul style="list-style-type: none"> 소형전지: 북미 고객사 항 물량 증가 + 전동공구 등 원형 매출 증가 중대형전지: ESS 매출 규모 확대에 적자폭 축소 OLED 재료 및 반도체 소재 부분 견조한 실적 지속 중대형 전지 부분 매출 기여도 증가, 분기 흑자 전환에 따른 리레이팅이 필요하다고 판단
	CP: 171,000	영업이익	-67.3	118.6	80.6	65.9	흑전	
	TP: 270,000	(영업이익률)	-5.2	6.4	4.2	3.5	10.5	
	상승여력: 57.9%	당기순이익	80.9	237.6	175.0	199.8	294.6	
LG이노텍	매출액	1,644.7	2,869.8	2,022.4	2,021.6	23.0	-29.5	<ul style="list-style-type: none"> 애플의 4Q17 실적은 양호하게 발표되었으나, 아이폰 X에 대한 우려는 지속 • 하반기 출시될 것으로 추정되는 아이폰X의 후속 모델은 3개로, 3D 센싱 모듈이 장착될 가능성 1Q18 실적은 매출액 2조 224억원(+23.0% YoY), 영업이익 835억원(+25.0% YoY)으로 추정 분기 실적 저점은 2Q가 될 가능성이 큼. 본격적인 실적 개선은 3Q18부터 진행될 것으로 기대
	CP: 132,000	영업이익	66.8	141.2	83.5	74.4	24.9	
	TP: 180,000	(영업이익률)	4.1	4.9	4.1	3.7	0.1	
	상승여력: 36.4%	당기순이익	36.6	86.4	55.1	45.5	50.7	
서울반도체	매출액	256.2	282.7	281.9	280.0	10.0	-0.3	<ul style="list-style-type: none"> 4Q17 Review: 영업이익 200억원(-2.5% YoY, -34.7% QoQ). 환손실 140억원 계절적 비수기의 영향으로 IT 사업부의 매출액이 기대에 미치지 못함 2018년 베트남 공장 가동으로 외형 성장 지속. 특허는 주목해야 하는 경쟁력 1Q18 매출액 2,819억원(+10.0% YoY), 영업이익 216억원(-7.4% YoY)으로 추정
	CP: 23,850	영업이익	23.4	20.0	21.6	22.6	-7.6	
	TP: 36,200	(영업이익률)	9.1	7.1	7.7	8.1	-1.5	
	상승여력: 51.8%	당기순이익	6.8	0.6	14.0	14.6	106.5	
SKC코오롱PI	매출액	48.1	56.9	63.7	58.8	32.5	12.0	<ul style="list-style-type: none"> 1Q18 Preview: 매출액 637억원(+12.0% QoQ), 영업이익 165억원(+58.3% QoQ) 예상 1월 라인 효율성 강화로 인한 Q 증가 반영 Catalyst: P와 Q 모두 증가, PI필름 수급은 여전히 Shortage! 글로벌 PI필름 수요 증가 지속될 것, Shortage 상황 반영하여 최근 단가 인상
	CP: 39,850	영업이익	12.6	10.5	16.5	15.0	30.6	
	TP: 52,000	(영업이익률)	26.3	18.4	25.9	25.5	-0.4	
	상승여력: 30.5%	당기순이익	8.4	4.7	11.8	11.6	40.1	
이녹스첨단소재	매출액	-	80.4	82.8	89.4	-	3.0	<ul style="list-style-type: none"> 1Q18 Preview: 매출액 830억원(+3.1% QoQ), 영업이익 116억원(+65.7% QoQ) 예상 최종 Set 기준 북미 고객사 항 매출 비중 7% 수준으로, 판매 부진에 따른 영향 제한적 Catalyst: 1) 대형 및 중소형 OLED 모두 수혜 / 2) PI필름 가격 상승 우려는 과도 대형 OLED 소재와 올해부터 신규 진입이 예상되는 중소형 OLED 소재 매출 비중 증가
	CP: 73,300	영업이익	-	7.1	11.6	13.1	-	
	TP: 100,000	(영업이익률)	-	8.8	14.0	14.7	-	
	상승여력: 35.7%	당기순이익	-	4.3	9.4	11.1	-	
휴맥스	매출액	352.2	527.2	414.2	394.1	17.6	-21.4	<ul style="list-style-type: none"> 4Q17 Review: 영업이익 51억원(+182.4% YoY)으로 기대 이상. 분기 순손실 -215억원 북미 케이블 셋톱박스 판매 증가로 최대 분기 매출액 기록. 첫 5,000억원대 분기 매출액 2018년부터 점진적인 실적 개선 기대. 자동차 전장 사업 확대는 긍정적
	CP: 8,820	영업이익	0.5	5.1	2.2	1.1	315.1	
	TP: 12,000	(영업이익률)	0.2	1.0	0.5	0.3	0.4	
	상승여력: 36.1%	당기순이익	-7.1	-19.2	0.4	0.1	흑전	

I. Investment Strategy

II. Top Picks

III. Sector View

- 디스플레이: 상반기 실적 우려는 주가에 기 반영
- 통신장비/전자부품: 애플 아이폰X 판매 부진 및 갤럭시 S9 낮아진 기대. 4차 산업 혁명 수혜 부품 관심 지속. 환율 하락은 주의 필요

IV. Think Big

V. Global IT Navigation

VI. 최선호주 / 차선호주

VII. Pioneer

상반기 실적 우려는 주가에 기 반영

■ Event

- 2월 LCD 패널가격 추이: 하락 지속
 - 1) TV 패널가격: 55인치 -1.1%, 65인치 -4.1%, 40인치 대 -2.2% ~ -6.1% 하락
 - 2) IT 패널가격: 노트북 -0.4%, 모니터 -0.2% 하락
- 1월 LCD TV 출하: 1,783만대(+2.5% YoY)
- 1월 OLED TV 출하: 15.6만대(+86.9% YoY)
- 삼성전자 QD-OLED TV 투자 검토

■ Implication

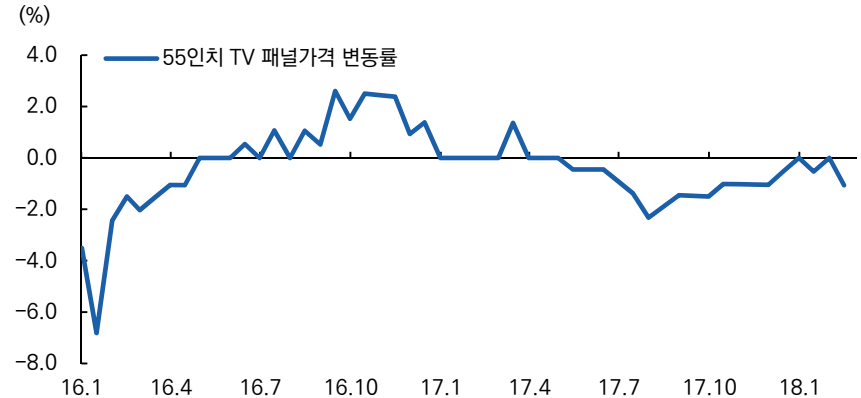
- 2월 패널 가격 하락폭 확대: 2월 일시적으로 TV set 업체들의 패널 구매 강도 약화된 것으로 판단 → 춘절을 대비한 패널 물량은 1월에 확보한 상황에서, 2월 영업일수가 평년보다 적어 TV SET 업체들의 패널 구매 강도 약화
- 그러나 3월부터는 신제품과 월드컵, 하반기 성수기까지 대비한 패널 구매가 필요한 상황 → 패널가격 점진적으로 안정화 될 것으로 판단
- OLED TV 시장 확대 지속: 4월 신제품 출시 후 LG전자 외 업체 비중 40% 상회 예상
- 삼성전자 QD-OLED TV 투자 검토: 가시성이 높은 업체 위주의 선별적 접근, 선발 업체인 LG디스플레이 및 관련 장비 소재업체 리레이팅 필요
- 삼성 향 OLED 관련 업체 주가는 상반기 실적 우려를 충분히 기반영, 1) 하반기 SDC 가동률 회복, 2) 삼성 QD-OLED 투자 구체화에 따른 주가 상승 기대, 특히 1분기 실적이 견조할 것으로 예상되는 OLED 소재 업체 관심

✓ Check point

QD-OLED 투자 구체화 여부

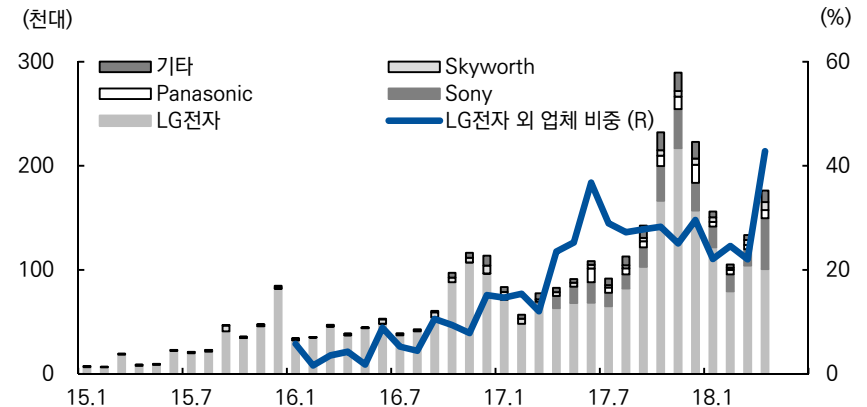
삼성디스플레이 가동률 회복 시점

55인치 LCD 패널가격 추이



자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

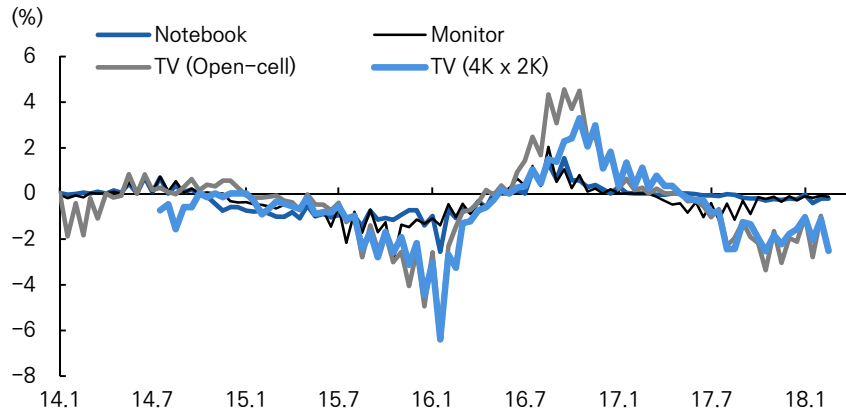
OLED TV 월별 출하량 추이



자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

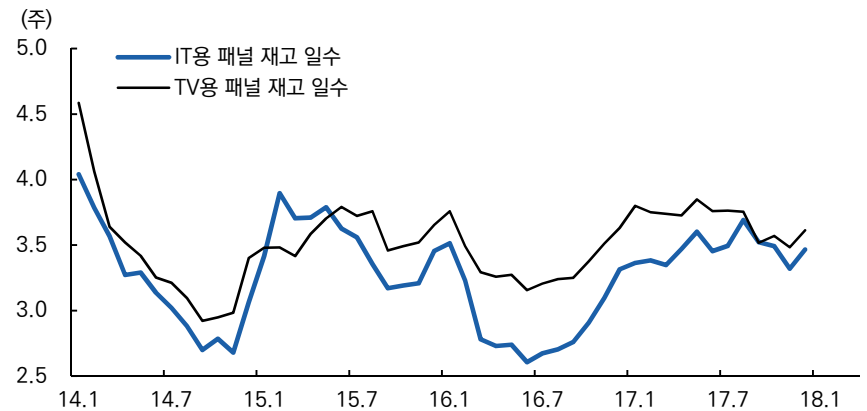
Key Charts

LCD 패널가격 추이



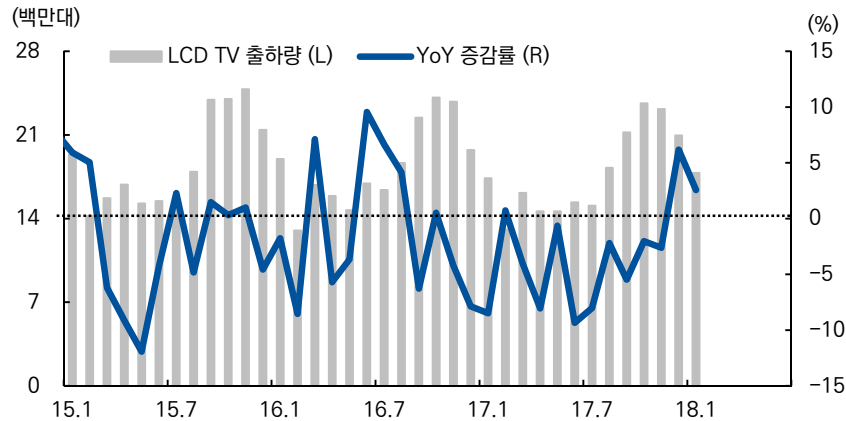
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

LCD 패널 재고 일수 추이



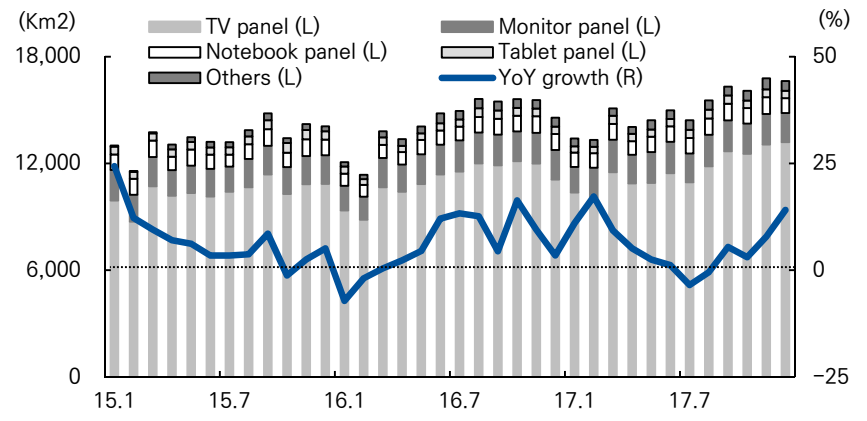
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

LCD TV 월별 출하량 추이



자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

월별 LCD 패널 출하량 추이(어플리케이션 별)



자료: 산업 자료, 미래에셋대우 리서치센터

III. Sector View

애플 아이폰X 판매 부진 및 갤럭시 S9 낮아진 기대. 4차 산업 혁명 수혜 부품 관심 지속. 환율 하락은 주의 필요

■ Event

- 스마트폰 시장 성숙기 현상 지속. 애플의 가격(ASP) Vs. 중국업체들의 수량
- 삼성전자: 갤럭시 S9 출시. 낮아진 기대 수준
- LG전자: 예상보다 높은 2017년 적자. 브랜드 가치 상실 우려. 신모델 출시 지연
- 애플: iPhone X 가격 효과 기대 이하(예상 이상의 소비자 가격 저항)
- 중국 업체들 경쟁력 강화 지속. 인도 시장 성장 수혜. 성장세 둔화 가능성은 확인 필요
- 메모리반도체/패널 가격 상승에 이은 부품 가격 상승 효과 지속: MLCC, LED, 기타 부품 등

■ Implication

- 삼성전자: 브랜드 가치와 시장점유율 유지 전략 필요(2018년 폴더블 + 판매 수량 증가?)
- LG전자: LG만의 색깔 찾기 필요. 버티기 구간. 2018년 수익성 개선 필요(비용 관리)
- 애플: 신모델 준비 빨라질 가능성
- 중국: 업체들의 본격적인 차별화. 구조 조정 가능성에 관심 필요(국내 부품 산업 Risk)
- 부품 산업 호조: 가격 상승 효과, 4차 산업 혁명 수혜

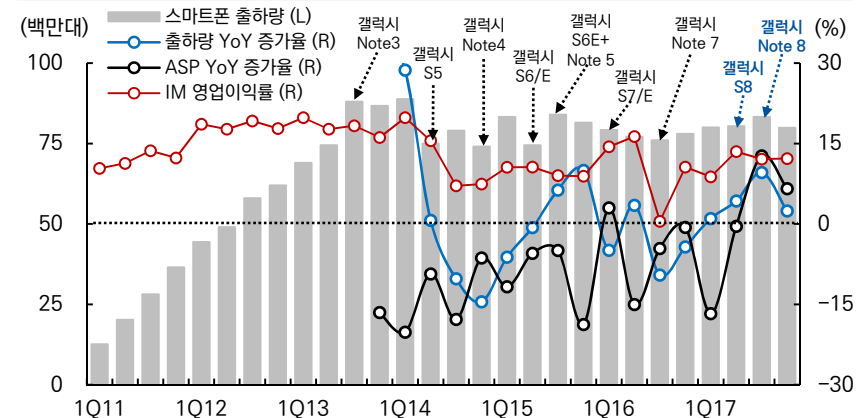
■ Strategy

- 스마트폰 시장 성장 기대는 낮추는 것이 현실적. 신제품 효과로 부품주 차별적 관심 필요. 신기술/신시장 확보 주목. 선두 기술 보유 및 주가 조정 받은 업체 위주로 관심
- 삼성전자의 전략이 중요한 상황: 고가 전략 Vs. 수량 전략 Vs. 폴더블 전략?
- 부품 업체들의 차별화 진행 중. 부품주 중 중장기적인 경쟁력을 확보한 업체 혹은 신기술에 관심 → 부품 산업 구조 조정에서 생존한 업체들 주목
- 4차 산업 혁명(자율 주행차, 인공 지능, IoT) 수혜 가능한 부품 업체 주목

✓ Check point

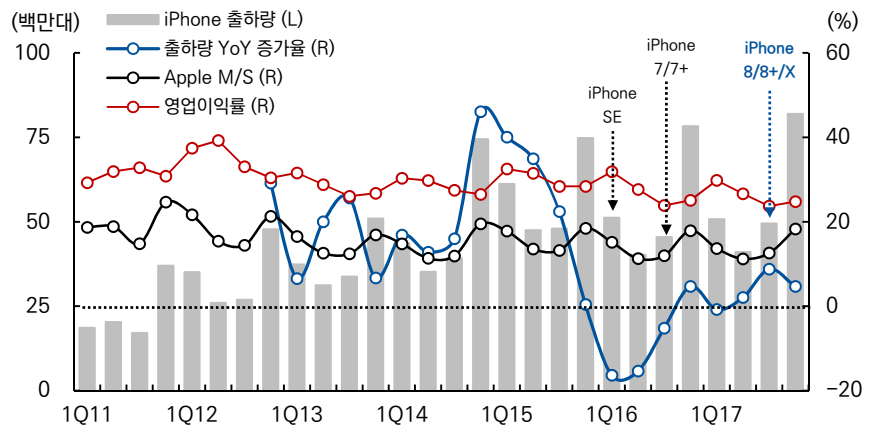
주가 조정 받은 업체 위주 투자. 환율 움직임 주목
4차 산업 혁명 관련 부품주(자율 주행 등)는 중장기적으로 지속 관심 필요

삼성전자 스마트폰 판매 수량 및 영업이익률 추이



자료: 삼성전자, Counterpoint, 미래에셋대우 리서치센터

애플 스마트폰 판매 수량 및 영업이익률 추이

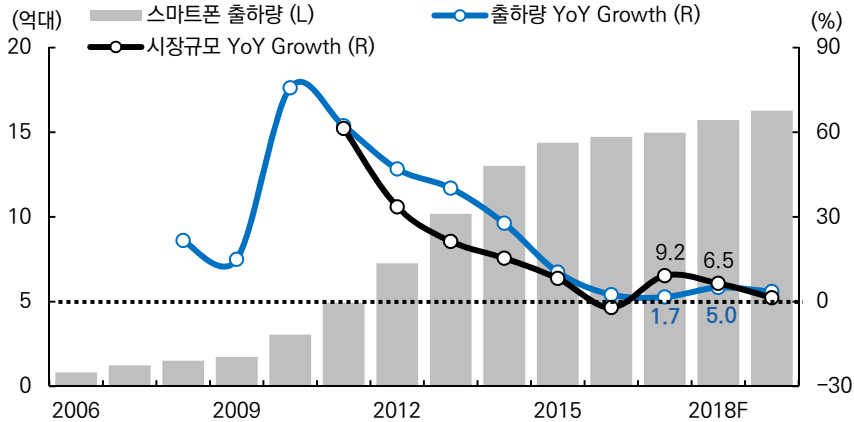


자료: Apple, Counterpoint, Factset, 미래에셋대우 리서치센터

III. Sector View

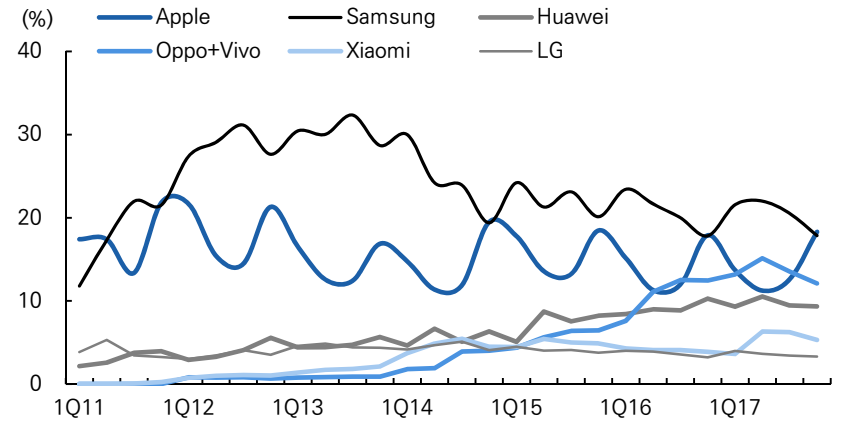
Key Charts

글로벌 스마트폰 판매 수량 및 시장 규모 성장률



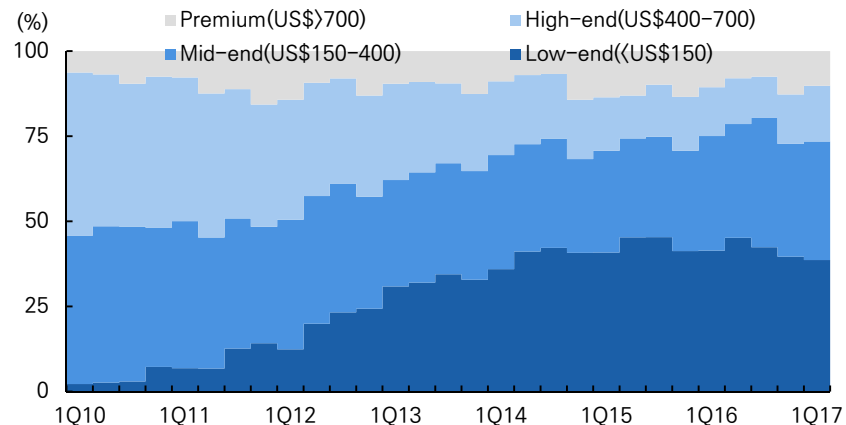
자료: IDC, 미래에셋대우 리서치센터

글로벌 스마트폰 시장 분기 점유율 추이



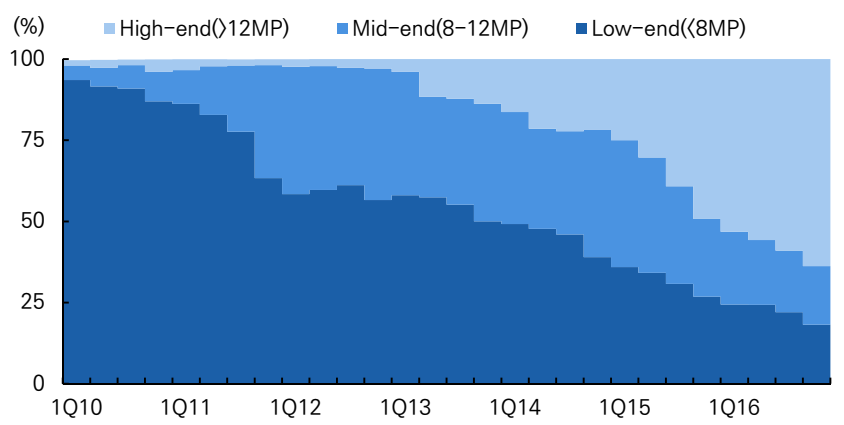
자료: Counterpoint, 미래에셋대우 리서치센터

글로벌 스마트폰 가격대별 출하량 비중 추이



자료: IDC, 미래에셋대우 리서치센터

글로벌 스마트폰 카메라 해상도별 출하량 비중 추이



자료: IDC, 미래에셋대우 리서치센터

I. Investment Strategy

II. Top Picks

III. Sector View

IV. Think Big

V. Global IT Navigation

VI. 최선호주 / 차선호주

VII. Pioneer

IV. Think Big: 1) 2006년 TV 시장 변화의 시사점

2006년 삼성전자 LCD TV '보르도'의 등장

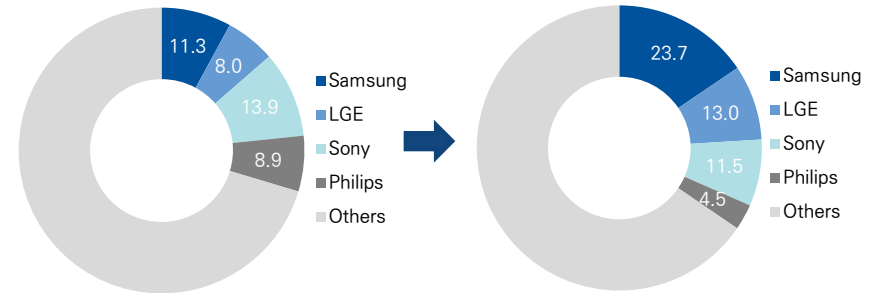
■ 2006년 4월 출시 이후 8개월 만에 누계 판매 200만대 돌파

- 보르도 TV 출시 이전의 TV 시장 판도
 - 1) 아날로그 기술이 중심이 된 CRT(브라운관) TV가 판매 TV 중 80% 차지
 - 2) 브랜드와 음향이 뛰어난 소니와 샤프가 TV 시장 선점
- 혁신적인 디자인: 스피커를 TV 하단으로 내리고, TV 모서리를 곡선으로 처리
- 출시 6개월 만에 100만대를 돌파하며 부동의 '1위 소니'를 제치고 1위 등극
- 2006년 이후 출시된 TV는 대부분 '보르도' TV와 유사한
 - 1) 고풍택 슬림 디자인, 2) 히든 스피커, 3) 블랙 컬러, 4) V자 라인 등을 채택
- 당시 일본(소니, 필립스, 샤프) PDP TV 190만원대 보다 비싼 200만원 초반 가격에도 불구하고 혁신적인 디자인으로 프리미엄 TV 시장 장악
- 2005년 11.3%에 그쳤던 삼성전자의 TV 시장 점유율은 2009년 4분기 23.7%를 기록하면서 경쟁자들과의 격차 확대
- 성공 요인
 - 1) 기존 사각형 디자인을 탈피해 곡선 형태로의 변환
 - 2) 2000년 초반부터 선제된 LCD 패널 투자

■ 프리미엄 시장 점유율 하락시, 마진율 하락은 불가피

- 소니의 경우, 영업이익률은 7%(4Q16)를 정점으로 2008년 2%대까지 하락했으며 판매관리비도 증가
- 반면, 삼성전자의 경우 2006년을 기점으로 프리미엄 시장 점유율이 상승하면서 영업 이익률이 안정적인 수준(10%대 초반)을 유지했고 TV사업 판매관리비도 소폭 감소
- 프리미엄 TV 시장의 점유율이 높을 수록 유통업체 마진이 감소하기 때문에 영업비용이 절감되는 효과
 - 인기 상품이 많은 TV업체 일수록 유통업체 마진을 낮출 수 있기 때문
- 점유율이 높은 프리미엄 TV 업체들은 자연스럽게 유통마진이 감소하는 효과를 누리기 때문에 프리미엄 TV 시장에서 선순환 구조 진입 가능

2006년 이후 세계 TV 시장 점유율 변화 (2005→2009, 매출액 기준)



자료: IHS, 미래에셋대우 리서치센터

2006년형 삼성전자 '보르도 LCD TV'(220만원)와 소니 'Bravia' PDP TV(190만원)



자료: IHS, 미래에셋대우 리서치센터

IV. Think Big: 2) 삼성전자 VD에 쏠린 이목

삼성디스플레이, QD-OLED TV 검토

■ OLED TV 진영 확대

- 2017년 2분기 이후, 하이엔드 시장 내 OLED TV 시장 점유율 확대
- 2017년 4분기 기준, 1,500달러 이상 하이엔드 TV 시장 내 OLED 점유율 43%
- OLED TV 진영(LG전자, Sony) TV 사업부 높은 영업이익률 기록 지속
- 하이엔드 브랜드 이미지 강화에 따라 LG전자 및 Sony의 시장 점유율 확대도 지속
- 17년부터 OLED TV 사업 선순환 구조 진입
- 18년 LG디스플레이 대형 OLED 패널 물량 증가(17년 170만대 → 18년 270만대)에 따라 LCD와의 격차 점진적으로 확대될 것

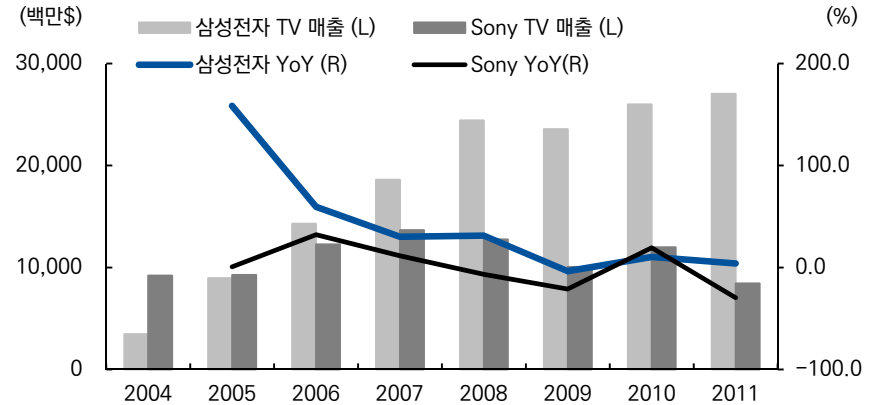
■ 삼성전자, 중장기 전략이 필요한 시점

- OLED 진영 확대에 대응하는 삼성전자 VD의 전략은 대형 TV 믹스 강화, 수익성 확보
- 70인치 이상 대형 TV의 믹스를 높여, 전사 수익성을 방어할 것
- 대형 TV에 대한 공격적인 가격 정책 진행 중
- LCD TV 75인치 \$2,300, 82인치 \$3,300, BestBuy 기준
- 그러나 TV 가격 할인 → M/S 방어 및 수익성 방어 전략은 단기적으로만 유효
→ 하이엔드 시장 내 점유율 회복을 위한 신제품 부재
- 삼성전자의 중장기 전략에 대한 고민이 필요한 시점, 가능한 시나리오는 아래와 같음
 - 1) Micro LED TV
 - 2) QDCF TV(LCD 기반)
 - 3) QD-OLED TV
- 향후 투트랙 전략(B2B 시장: Micro LED, B2C 시장: QD-OLED) 펼칠 것으로 예상

✓ Check point

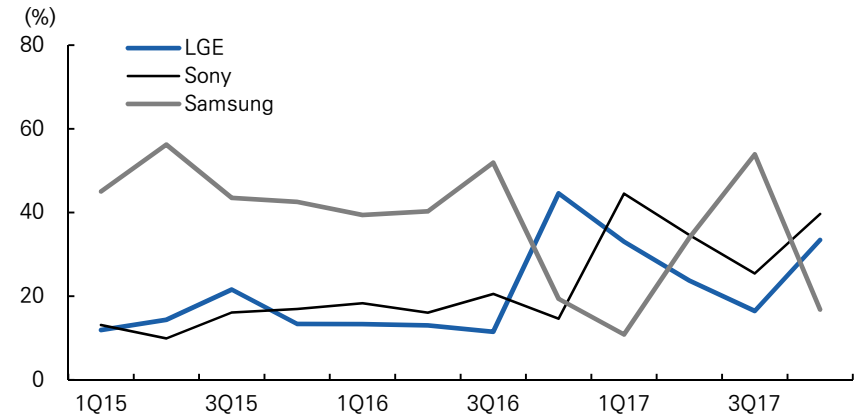
삼성전자 VD에 쏠린 이목: QD-OLED로 투자될 가능성 높다고 판단

2000년대 중반 삼성전자, Sony TV 매출액 비교



자료: 산업 자료, 미래에셋대우 리서치센터

1,500달러 이상 시장 내 업체별 TV 시장 점유율



자료: 언론자료, 미래에셋대우 리서치센터

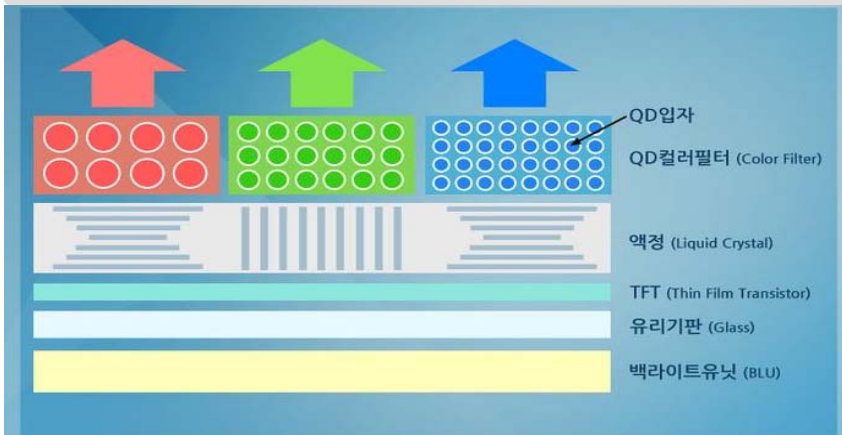
IV. Think Big: 2) 삼성전자 VD에 쏠린 이목

QLED와 OLED의 만남

■ 중장기적으로 QD-OLED가 하이엔드 시장에 적합

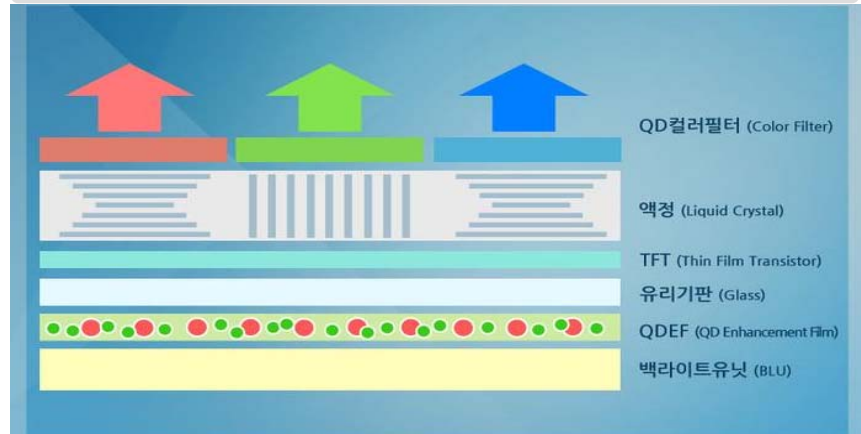
- 현재 삼성전자가 판매 중인 'QLED TV'는 QDEF 방식
- QDEF(QD Enhancement Film): 기존 LCD에 쿼텀닷 필름을 넣어 BLU의 흰색 색상을 보정하는 기술, 기존 LCD 대비 높은 색재현 가능
- 2017년 이후 신제품 출시 부재, 가격 정책의 실패로 하이엔드 TV 시장내 경쟁력 약화
- 반면 OLED TV 진영은 원가 개선 지속, 신제품 출시 지속(월페이퍼, CSO 등)으로 시장 점유율 확대
- 삼성전자는 투트랙 전략 사용: B2B 시장은 지난 CES 공개한 Micro LED
- B2C 시장은 중장기적으로 1) QDCF or 2) QD-OLED 전략 검토 중
- QDCF(QD Color Filter): 기존 LCD 컬러필터 소재를 QD 컬러필터로 교체하는 방식, 컬러필터를 구현한 QD에서 직접 색재현이 가능
- QD-OLED: OLED와 QDCF의 하이브리드 기술, WOLED와 같이 BLU가 없으나, Blue 유기물 소재가 광원의 역할을 함. QDCF와 같이 컬러필터에 Red와 Green QD 소재 프린팅하여 색재현
- 하이엔드 시장 내 경쟁력 회복을 위해서는 Flexible 구현이 가능하고, 잉크젯 등 공정 기술 발전에 따른 원가절감 효과가 높은 QD-OLED 방식이 유리

QDCF 구조



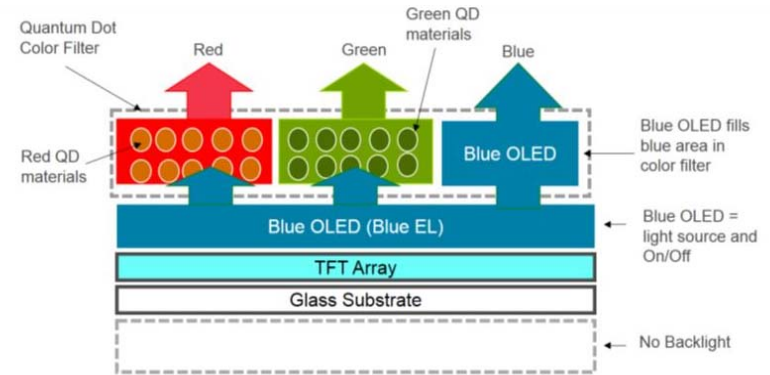
자료: 삼성디스플레이, 미래에셋대우 리서치센터

QDEF 구조



자료: 삼성디스플레이, 미래에셋대우 리서치센터

QD-OLED 구조



자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

IV. Think Big: 2) 삼성전자 VD에 쏠린 이목

아직은 초기 단계, 가시성이 높은 업체 위주로 수혜 여부 선별 필요

■ 하이엔드 시장 공략을 위해서는 QD-OLED가 필수적

- BLU와 LC 기반의 LCD TV는 단기적으로는 대면적화 및 가격 프로모션으로 시장점유율을 유지할 수 있으나,
- 폼팩터 변경 및 원가 구조가 이론적으로 열위에 있기 때문에 중장기적으로 하이엔드 TV 시장 내 지위 유지하기 힘들 것으로 판단
- QD-OLED의 경우, BLU를 Blue OLED가 대체하고 LC 없이 QD를 컬러필터에 프린팅하기 때문에 현재 OLED 진영의 하이엔드 제품인 롤러블/CSO 등 구현 용이

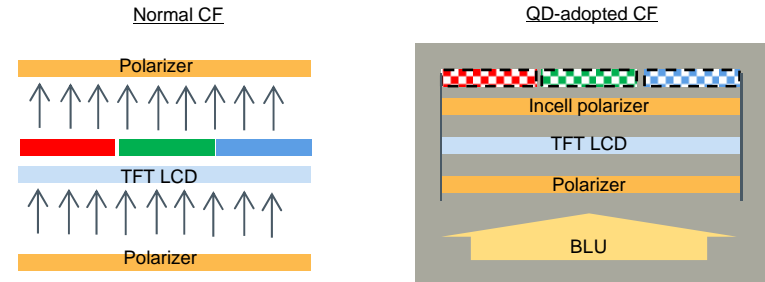
■ 기술적으로 해결해야 하는 부분 잔존

- 초기 파일럿의 경우, 작년 7월 가동 중단하였던, L6 Wing 5세대 a-si/Oxide 라인을 활용할 것으로 판단
- 50도 이상의 온도에 취약하다는 단점이 있어, OLED와 달리 증착 대신 잉크젯 프린팅 방식을 선택할 것 → 관련 장비 등 개발 선행 필요
- 프린팅 방식으로 인쇄하기 위한 수명이 보장된 QD 소재 개발도 필요
- 인셀폴 구현도 해결 과제

■ 아직은 초기 투자 단계, 시장 확대 속도는 예상보다 빠를 것

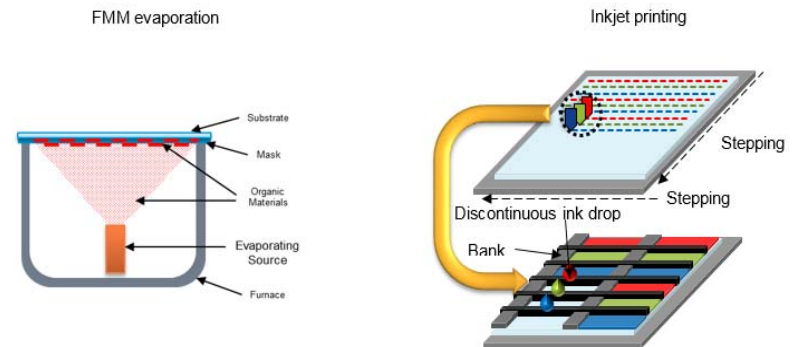
- 삼성의 QD-OLED TV 투자는 초기 단계, 18년까지 파일럿 라인 발주 진행 예상
- 그러나 양산 라인 투자는 19년 하반기 이후, 실질적인 삼성 QD-OLED TV 제품 출시는 2021년이 되어야 할 것으로 판단
- 장기적으로 삼성은 R, G, B 무기질 물질을 프린팅하는 궁극적 의미의 QLED TV 출시가 최종 목표, QD-OLED는 과도적인 성격의 기술
- 그러나 글로벌 1위 사업자인 삼성의 OLED TV 시장 진출은 1) OLED TV 침투율 가속화, 2) 서플라이체인 형성, 3) 후발 주자 진입 압박 등을 가속화하여 시장 전체의 밸류에이션을 리레이팅하는 모멘텀으로 작용
- 삼성 서플라이체인의 경우, 가시성이 높은 소재업체에 관심 / 장비 업체의 경우 파일럿 라인 수주 여부등을 파악하며 선별적 접근이 필요
- 가시성이 높은 소재업체: Universal Display(OLED US), 삼성SDI, 덕산네오룩스
- 시장 전체의 밸류에이션 리레이팅에 따른 선발 주자의 추가에 관심
→ LG디스플레이, 야스, 주성엔지니어링, 아바코, 인베니아 등
- QD-OLED 방식으로의 전환되더라도, QD 서플라이체인 중 QD 재료 업체 수혜 지속

QD 기반의 컬러필터 구조



자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

FMM 증착과 잉크젯 프린팅 비교



자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

IV. Think Big: 3) IT Capacity

Display Capacity –LCD (7G 이상)

(단위: 1,000m2)

업체명	Gen	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
AUO	7	3,488	4,739	6,515	7,108	7,832	8,687	8,951	9,214	9,214	9,214	9,214	9,214
	8		1,436	2,970	3,878	4,950	5,610	6,023	6,468	7,541	8,118	9,141	9,900
BOE	10.5/11											5,053	12,484
	8				495	4,373	7,343	10,313	16,451	22,985	27,209	33,545	34,122
CEC Panda	8								908	3,960	3,960	3,960	3,960
	8.6											2,340	7,920
China Star	10.5/11												5,202
	8				248	4,752	8,052	9,026	11,715	16,071	18,711	19,470	19,470
CHOT	8.6											2,290	7,752
HKC Display	8.6										2,703	4,563	7,547
Innolux Corp.	7	3,686	5,265	6,055	6,252	6,318	6,318	6,647	7,371	7,371	7,371	7,371	7,371
	8			1,056	2,558	3,383	3,911	4,241	4,373	4,620	4,620	4,620	4,620
	8.6										2,352	3,159	3,159
LG Display	7	8,385	9,398	10,464	10,530	10,793	11,451	11,583	11,675	11,807	12,110	12,110	12,110
	8		5,528	12,045	19,470	23,843	26,730	28,545	29,370	32,340	33,941	35,063	34,320
Panasonic LCD	8			248	1,320	1,320	1,320	1,320	1,320	1,155	875	990	990
Samsung Display	7	6,924	7,911	8,578	8,825	9,355	8,331	7,652	8,146	8,146	8,146	8,146	8,146
	8	4,967	10,923	16,896	24,008	24,750	25,031	27,803	28,380	31,251	32,142	32,208	32,208
Sharp	10.5/11												1,338
	8	5,388	6,185	6,440	5,069	5,037	4,974	4,974	4,559	3,826	3,826	3,826	3,826
	10		1,217	6,463	7,788	7,788	7,788	7,788	7,788	7,843	8,438	8,438	8,438
TwinStar	8												
총합계		32,838	52,602	77,730	97,549	114,494	125,546	134,866	147,738	168,130	183,736	205,507	234,097

자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

IV. Think Big: 3) IT Capacity

Display Capacity – OLED (5.5G 이상)

(단위: 1,000m2)

업체명	OLED Gen	Back plane	App	Type	Substrate	Depo	MP/R&D/ Pilot	2014	2015	2016	2017	2018	2019
BOE	Half G6	LTPS	Mobile	RGB	Flexible	FMM Evap	MP	3161,449					
					Rigid/Flex	FMM Evap	MP	17350533					
	Half G8	Oxide	TV	White	Rigid	Open Evap	Pilot	17	33	33	33	91	132
	Quarter G5.5	LTPS	Mobile	RGB	Rigid	FMM Evap	Pilot	213479494					
China Star	10.5/11	Oxide	TV	RGB	Rigid	Inkjet/Open Evap	MP						
	Half G6	LTPS	Mobile	RGB	Rigid/Flex	FMM Evap	MP	50					
EDO	Half G6	LTPS	Mobile	RGB	Rigid/Flex	FMM Evap	MP	208					
JDI	Half G6	LTPS	Mobile	RGB	Rigid/Flex	FMM Evap	Pilot	75441					
LG Display	10.5/11	Oxide	TV	RGB	Rigid	Inkjet/Open Evap	MP						
				White	Rigid	Open Evap	MP						
	8	Oxide	TV	RGB	Rigid	Inkjet/Open Evap	Pilot	17666699363					
				White	Rigid	Open Evap	MP	83	891	1,683	2,211	3,696	5,445
	Half G6	LTPS	Mobile	RGB	Flexible	FMM Evap	MP	1587081,748					
		LTPS+L TPO	Mobile	RGB	Flexible	FMM Evap	MP						
	Half G8	Oxide	TV	White	Rigid	Open Evap	MP	594	594	660	660	660	660
Royole	Quarter G5.5	Oxide	Mobile	RGB	Flexible	FMM Evap	Pilot	6176					
Samsung Display	Half G6	LTPS	Mobile	RGB	Flexible	FMM Evap	MP	3506162,7605,3496,285					
		LTPS+L TPO	Mobile	RGB	Flexible	FMM Evap	MP						
	Quarter G5.5	LTPS	Mobile	RGB	Rigid	FMM Evap	MP	2,850	2,916	3,235	3,533	3,697	3,721
					Rigid/Flex	FMM Evap	MP	211	424	632	702	702	702
Tianma	Half G6	LTPS	Mobile	RGB	Flexible	FMM Evap	MP						
					Rigid/Flex	FMM Evap	MP	83583999					
Quarter G5.5	LTPS	Mobile	RGB	Rigid	FMM Evap	MP	22124176176						
Visionox	Half G6	LTPS	Mobile	RGB	Rigid/Flex	FMM Evap	MP	300					
	Quarter G5.5	LTPS	Mobile	RGB	Rigid	FMM Evap	MP	35949494					
					Rigid/Flex	FMM Evap	MP	29257257					
총합계								3,754	5,226	6,995	10,517	16,951	23,831

자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

IV. Think Big: 3) IT Capacity

DRAM Fab 월평균 Wafer 출하량

(단위: 천장/월, 12인치)

업체명	Fab	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F
삼성전자	Fab 11A	25	25	25	25	15	10	10	10	10	10	10	10
	Fab 11B	25	25	25	25	25	25	20	15	15	15	10	10
	Fab 13	105	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
	Fab 15	125	120	120	120	120	120	120	120	120	120	120	120
	Fab 15-2	50	50	50	50	50	50	50	60	65	65	65	65
	Line 17	40	40	50	50	50	60	70	90	90	90	100	115
	Line 18	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5	20	40
	Total	370	360	370	370	360	365	370	395	400	405	425	460
SK하이닉스	M-10	115	105	95	90	90	85	85	80	80	80	80	80
	M-14	15	30	45	55	60	65	70	80	90	95	95	95
	Wuxi	117	115	110	110	115	120	120	120	130	130	130	130
	Total	247	250	250	255	265	270	275	280	300	305	305	305
Micron	Fab 6	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25
	Fab 11 (Inotera)	100	100	102	108	113	122	116	130	125	120	115	110
	Fab 15 (Elpida)	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
	Fab 16 (Rexchip)	88	92	93	97	92	92	90	90	95	95	100	110
	Total	313	317	320	330	330	339	331	345	345	340	340	345
Others	Nanya Fab 3A	63	63	58	55	52	55	63	68	68	68	69	70
	Winbond Fab 6	25	23	23	23	25	25	25	25	25	25	25	25
	Powerchip PC DRAM	35	35	28	38	38	35	32	32	32	32	32	32
	Foundry (DRAM)	18	16	20	15	15	17	19	19	22	24	25	26
	Total	141	137	129	131	130	132	139	144	147	149	151	153

자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

IV. Think Big: 3) IT Capacity

NAND Fab 월평균 Wafer 출하량

(단위: 천장/월, 12인치)

업체명	Fab	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F
삼성전자	Fab 12	120	120	120	120	120	120	120	120	120	120	120	120
	Fab 16	190	190	190	190	165	165	165	165	165	165	165	165
	시안(Xian) Fab	85	100	115	120	120	120	120	120	110	110	100	100
	Fab 18 (평택)					-	-	10	50	60	80	90	100
	Total	395	410	425	430	410	415	435	495	495	495	485	485
	<i>3D NAND</i>	<i>85</i>	<i>100</i>	<i>115</i>	<i>120</i>	<i>165</i>	<i>170</i>	<i>200</i>	<i>270</i>	<i>270</i>	<i>285</i>	<i>300</i>	<i>320</i>
Toshiba	Yokkaichi Fab 2	-	5	30	40	40	55	100	140	140	140	140	140
	Yokkaichi Fab 3	160	160	160	150	135	130	130	130	130	130	125	120
	Yokkaichi Fab 4	210	210	210	210	200	200	200	200	200	200	200	200
	Yokkaichi Fab 5	100	105	105	105	105	95	50	10	20	30	45	60
	Total	470	480	505	505	480	480	480	480	490	500	510	520
	<i>3D NAND</i>	<i>20</i>	<i>21</i>	<i>35</i>	<i>41</i>	<i>40</i>	<i>55</i>	<i>100</i>	<i>140</i>	<i>170</i>	<i>190</i>	<i>230</i>	<i>270</i>
SK하이닉스	M11	130	130	130	130	130	130	130	130	130	130	130	130
	M12	75	75	80	100	100	90	85	80	100	100	100	100
	M14	-	-	-	-	-	-	20	30	40	50	60	70
	Total	205	205	210	230	230	220	235	240	270	280	290	300
	<i>3D NAND</i>	<i>8</i>	<i>11</i>	<i>16</i>	<i>20</i>	<i>20</i>	<i>20</i>	<i>40</i>	<i>65</i>	<i>70</i>	<i>85</i>	<i>100</i>	<i>120</i>
Micron/Intel	Manassas	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40
	Fab 10	80	75	70	70	80	85	95	100	100	100	100	100
	Fab 7	55	55	55	55	55	55	55	50	50	45	45	45
	DaLian	-	-	-	10	20	30	35	40	45	50	70	80
	Total	245	240	235	245	265	270	250	235	235	235	255	265
	<i>3D NAND</i>	<i>8</i>	<i>11</i>	<i>11</i>	<i>50</i>	<i>70</i>	<i>90</i>	<i>110</i>	<i>150</i>	<i>170</i>	<i>195</i>	<i>215</i>	<i>225</i>
Others	PSC	4	5	4	2	2	2	2	3	3	3	3	3
	Winbond	-	-	-	-	-	-	3	3	4	4	4	4
	MXIC	-	-	-	-	-	-	4	6	9	9	9	9
	Total	4	5	4	2	2	2	9	12	16	16	16	16

자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

I. Investment Strategy

II. Top Picks

III. Sector View

IV. Think Big

V. Global IT Navigation

VI. 최선희주 / 차선희주

VII. Pioneer

V. Global IT Navigation

핸드셋 관련 업체들의 강세

■ Global Industry Performance

- 미국 국제 금리 상승 및 주식시장 고점 논란으로 전체적인 주가 하락. 미국 IT섹터 우량주 위주로 회복세. Dow Jones -4.4%, NASDAQ -1.5%로 하락한데 반해 MSCI US IT는 -0.1% 수준으로 회복

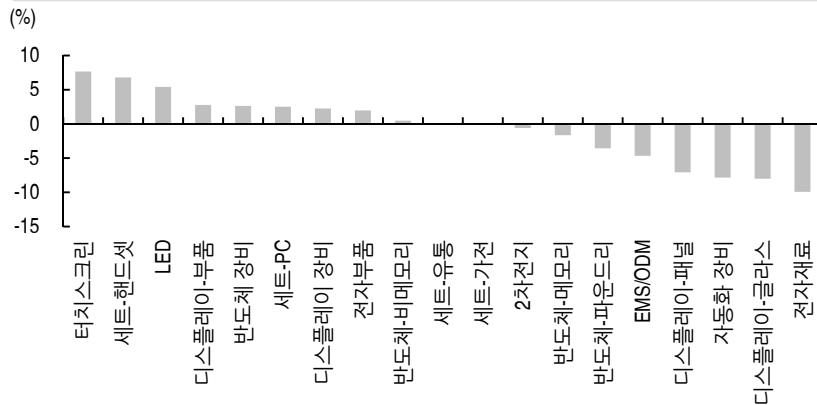
■ Sector Performance

- **디스플레이 패널(-7.1%)**: 2월 LCD패널 가격 하락 지속세를 반영하여 패널업체 주가 한자릿수 후반대 하락. TV set 업체들의 구매강도 약화를 주된 요인으로 예상. 춘절을 대비해 1월에 선행된 패널 구매와 2월 영업일 감소가 맞물림
- **핸드셋 세트(+6.8%)**: Apple(+6.5%)이 핸드셋 섹터 상승 견인. 1월 주가 조정 이후 미국 IT기업(FAANG) 위주로 주가 회복. 주가 하락에도 불구하고 긍정적인 이익 전망으로 밸류에이션 여력 부각되었기 때문

■ Company Performance

- **Nokia(+24.6%)**: 4분기 스마트폰 판매량이 미국, 러시아, 베트남 등에서 호조를 보이며 440만대로 큰폭 증가. 신흥국을 중심으로 한 피쳐폰 수요(2017년 성장률 5%)에서도 동사가 강점을 보임

2월 IT 섹터별 1M 주가 변동률



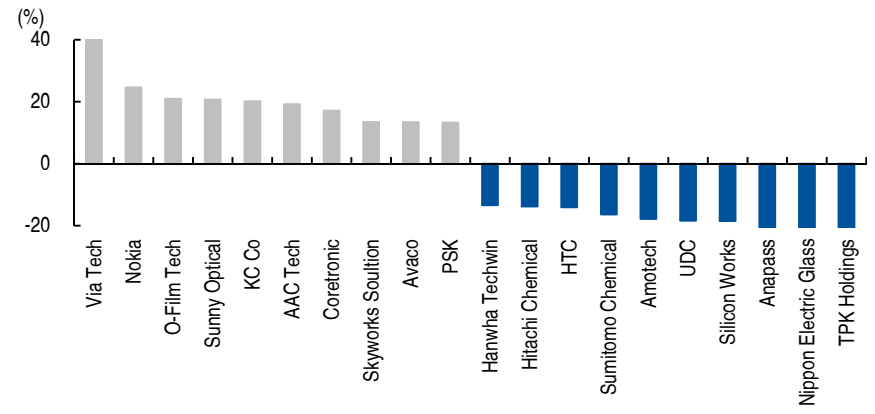
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

글로벌 IT 지수 기간 수익률 (2018년 2월 28일 종가 기준)

지수	종가	기간 수익률 (%)				
		1W	1M	3M	6M	12M
Dow Jones	25,029	0.9	-4.4	3.3	13.8	18.5
NASDAQ	7,273	0.8	-1.5	6.2	13.0	23.2
KOSPI	2,427	-0.1	-5.5	-1.9	3.0	16.1
KOSDAQ	857	-2.1	-5.6	8.8	29.5	40.0
MSCI IT	World	236	1.9	-0.5	7.7	16.9
	US	272	2.1	-0.1	8.2	17.7
	Korea	1,199	-0.8	-5.3	-6.4	2.5
	Japan	165	2.3	-5.1	-1.9	11.7
	Taiwan	207	0.7	-3.8	1.0	-0.5
	China	735	-1.9	-3.1	8.7	19.2

자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

2월 1M 주가 상승률/하락률 상위 10대 종목



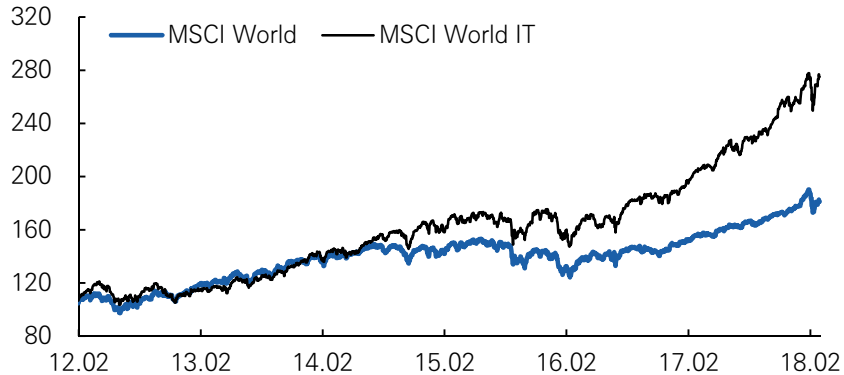
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

V. Global IT Navigation

Key Charts

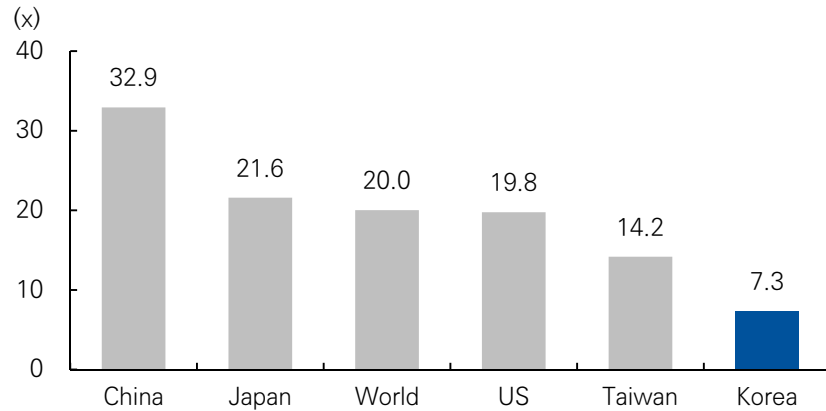
MSCI World Index, MSCI IT Index 상대 수익률 추이

(2012.1.1=100)



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

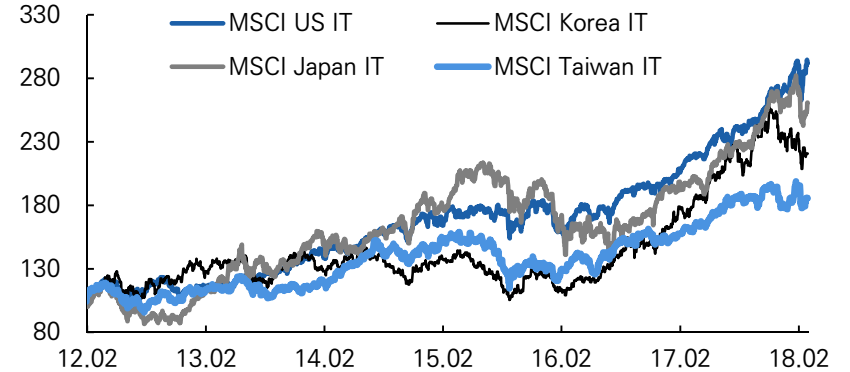
주요국 IT 업종 P/E 비교 (2018년 기준)



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

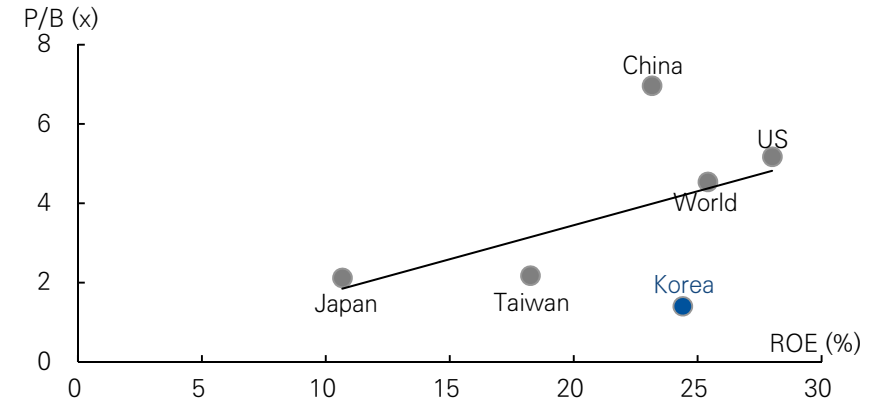
주요국 MSCI IT 지수 추이

(2012.1.1=100)



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

주요국 IT 업종 PBR-ROE (2018년 기준)



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

I. Investment Strategy

II. Top Picks

III. Sector View

IV. Think Big

V. Global IT Navigation

VI. 최선호주/차선호주

- 최선호주: LG전자, LG디스플레이, 삼성SDI, LG이노텍, 서울반도체, SKC코오롱PI, 이녹스첨단소재, 휴맥스

VII. Pioneer

이만한 업체가 있나요?

투자의견(유지)	매수
목표주가(12M, 유지)	131,000원
현재주가(18/02/28)	99,900원
상승여력	31%
영업이익(18F, 십억원)	3,473
Consensus 영업이익(18F, 십억원)	3,014
EPS 성장률(18F, %)	29.7
MKT EPS 성장률(178, %)	8.7
P/E(18F, x)	8.1
MKT P/E(18F, x)	9.3
KOSPI	2,427.36
시가총액(십억원)	16,348
발행주식수(백만주)	181
유동주식비율(%)	65.6
외국인 보유비중(%)	34.2
베타(12M) 일간수익률	0.96
52주 최저가(원)	59,800
52주 최고가(원)	111,000
주가상승률(%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	-3.0 30.9 67.1
상대주가	2.9 27.9 44.0

박원재

02-3774-1426

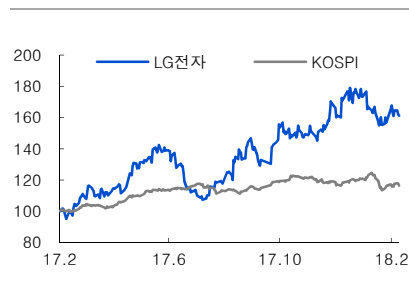
william.park@miraeeasset.com

■ TV와 가전 사업에 대한 믿음

- HE(Home Entertainment, TV) 사업부: Very Good
 - OLED TV로 주도권을 확보. 상당 기간 성장성과 수익성을 확보할 전망
 - 시장점유율 1위인 삼성전자보다 높은 수익성을 보이고 있음
- H&A(Home Appliance & Air Solution, 가전/에어컨) 사업부: Good
 - 세탁기와 건조기로 안정성을 확보
 - A9 청소기, 스타일러, 피부관리기(Pra.L) 등 제품으로 새로운 가전 시장을 만들어 가고 있음
- MC(Mobile Communications, 스마트폰) 사업부: Risk
 - 적자가 지속되고 있고, G6 후속 모델도 지연될 가능성이 큼
 - 다행히 고가 스마트폰의 성능 및 디자인 차이는 크지 않지만 브랜드 가치 문제가 큼
- VC(Vehicle Components, 자동차 전장): Opportunity
 - 기대보다 수익성 개선 효과가 크지 않음
 - LG화학, LG이노텍 등 LG그룹사 내 시너지 효과를 고려하면 좀 더 적극적인 사업 전개가 필요

■ 투자의견 '매수' 및 목표주가 131,000원 유지

- 1Q18은 계절적 성수기 효과가 시작되고 하반기 MC 사업부 수익성 개선도 기대해 볼 만함
- 스마트폰 판매 수량 증가 보다는 비용 절감 효과를 예상하기 때문



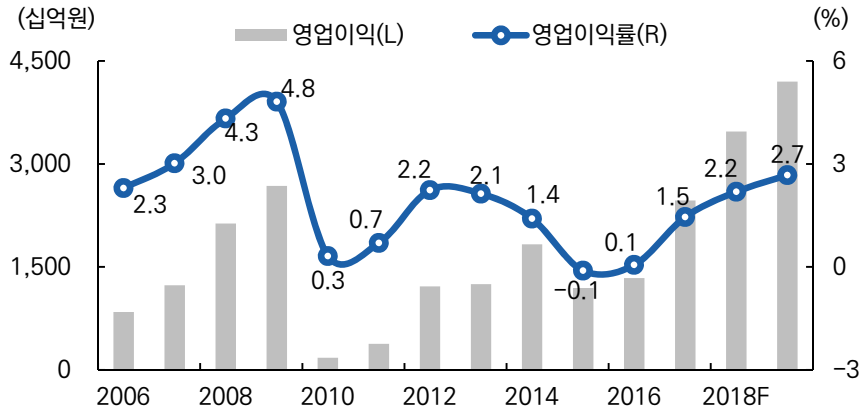
결산기 (12월)	12/14	12/15	12/16	12/17	12/18F	12/19F
매출액 (십억원)	59,041	56,509	55,367	61,396	68,663	74,877
영업이익 (십억원)	1,829	1,192	1,338	2,468	3,473	4,199
영업이익률 (%)	3.1	2.1	2.4	4.0	5.1	5.6
순이익 (십억원)	399	124	77	1,726	2,239	2,736
EPS (원)	2,208	688	425	9,544	12,382	15,127
ROE (%)	3.4	1.1	0.7	13.5	15.2	16.0
P/E (배)	26.8	78.2	121.4	11.1	8.1	6.6
P/B (배)	0.9	0.8	0.8	1.4	1.1	1.0

주: K-IFRS 연결 재무제표 기준, 순이익은 지배주주 귀속순이익

자료: 미래에셋대우 리서치센터

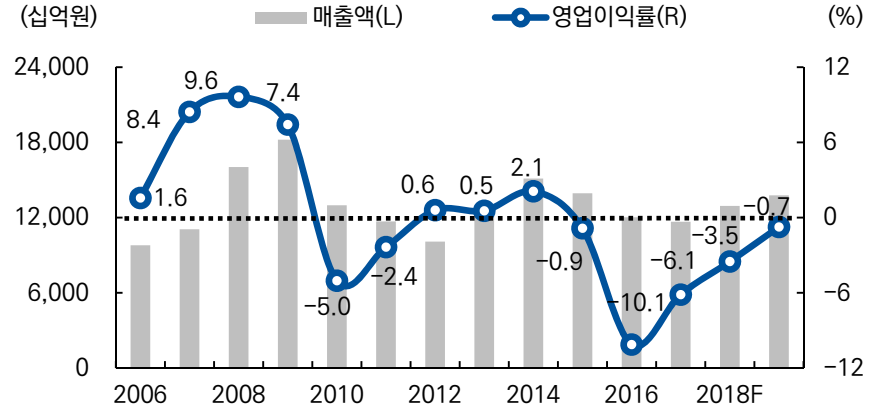
Key Charts

LG전자 연간 영업이익 추이



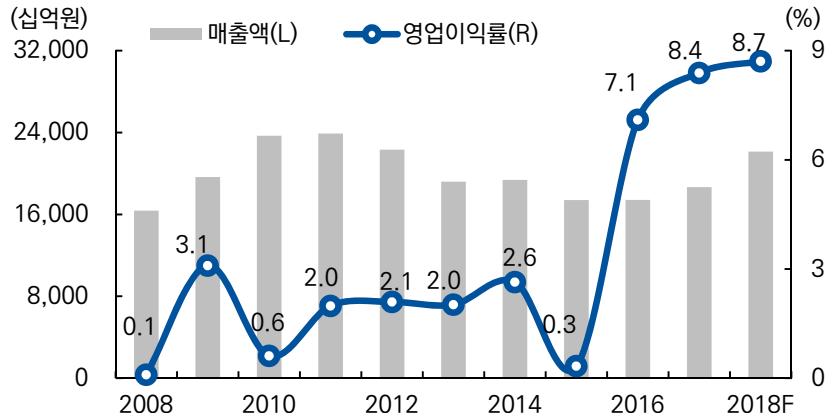
자료: LG전자, 미래에셋대우 리서치센터

H&A 사업부 연간 실적 추이



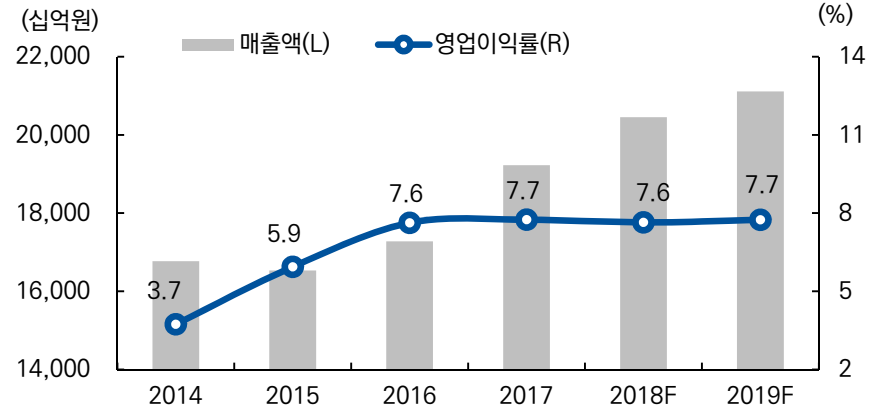
자료: LG전자, 미래에셋대우 리서치센터

HE 사업부 연간 실적 추이



자료: LG전자, 미래에셋대우 리서치센터

MC 사업부 연간 실적 추이



자료: LG전자, 미래에셋대우 리서치센터

Earnings table

(십억원, 천대, %, %p)

		2017P				2018F				2016	2017P	2018F
		1Q	2Q	3Q	4QP	1QF	2QF	3QF	4QF			
MC (Mobile Communications)	매출액	3,091.7	2,701.4	2,807.7	3,065.5	3,089.9	3,277.7	3,370.7	3,195.6	12,023.9	11,666.3	12,933.8
	영업이익	3.7	-132.4	-375.3	-213.2	-92.7	-131.1	-118.0	-111.8	-1,218.1	-717.2	-453.6
	영업이익률	0.1	-4.9	-13.4	-7.0	-3.0	-4.0	-3.5	-3.5	-10.1	-6.1	-3.5
HE (Home Entertainment)	매출액	4,326.1	4,234.9	4,637.6	5,475.1	5,071.5	4,826.7	5,391.2	6,848.1	17,425.4	18,673.7	22,137.5
	영업이익	382.2	343.0	458.0	383.5	502.1	434.4	505.5	486.5	1,237.4	1,566.7	1,928.5
	영업이익률	8.8	8.1	9.9	7.0	9.9	9.0	9.4	7.1	7.1	8.4	8.7
H&A (Home Appliance & Air Solution)	매출액	4,647.7	5,264.6	4,984.4	4,329.4	4,949.8	5,635.1	5,393.5	4,476.1	17,278.1	19,226.1	20,454.5
	영업이익	519.1	464.3	424.9	80.7	445.5	495.9	449.0	173.0	1,317.6	1,489.0	1,563.3
	영업이익률	11.2	8.8	8.5	1.9	9.0	8.8	8.3	3.9	7.6	7.7	7.6
VC (Vehicle Components)	매출액	876.4	882.6	873.4	856.7	873.8	935.0	1,028.5	1,079.9	2,773.1	3,489.1	3,917.3
	영업이익	-14.5	-16.4	-29.0	-41.1	-26.2	-18.7	8.2	18.4	-63.3	-101.0	-18.3
	영업이익률	-1.7	-1.9	-3.3	-4.8	-3.0	-2.0	0.8	1.7	-2.3	-2.9	-0.5
독립사업부, 계열사, 내부거래 및 기타	매출액	609.4	679.1	1,088.6	970.5	737.0	790.9	1,137.3	1,095.2	2,578.5	3,347.6	3,760.4
	영업이익	-32.4	-4.4	31.6	26.5	12.9	20.1	38.4	26.7	-16.1	21.3	98.1
	영업이익률	-5.3	-0.6	2.9	2.7	1.8	2.5	3.4	2.4	-0.6	0.6	2.6
LG이노텍	매출액	1,644.7	1,339.6	1,787.2	2,869.8	2,022.4	1,584.8	1,923.3	2,997.6	5,754.6	7,641.3	8,528.1
	영업이익	66.8	32.5	55.9	141.2	83.5	57.5	92.0	177.4	104.8	296.5	410.5
LG이노텍 포함	매출액	14,657.2	14,551.4	15,224.1	16,963.6	16,018.4	16,356.6	17,314.5	18,973.4	55,367.0	61,396.3	68,662.9
	영업이익	921.5	664.0	516.1	366.8	922.9	845.9	940.7	763.2	1,337.7	2,468.5	3,472.7
	영업이익률	6.3	4.6	3.4	2.2	5.8	5.2	5.4	4.0	2.4	4.0	5.1
LG전자 (LG이노텍 내부거래 제거)	매출액	13,012.5	13,211.8	13,436.9	14,093.8	13,996.0	14,771.8	15,391.2	15,975.8	50,845.7	53,755.0	60,134.8
	영업이익	854.7	631.5	460.2	225.6	839.4	788.4	848.7	585.7	1,245.2	2,172.0	3,062.2
	영업이익률	6.6	4.8	3.4	1.6	6.0	5.3	5.5	3.7	2.4	4.0	5.1
세전계속사업이익		1,091.9	742.3	515.7	208.3	825.0	767.8	897.9	725.4	721.7	2,558.1	3,216.1
세전계속사업이익률		7.4	5.1	3.4	1.2	5.2	4.7	5.2	3.8	1.3	4.2	4.7
자배주주 순이익		795.3	497.5	318.1	114.9	603.5	525.2	614.2	496.1	76.9	1,725.8	2,239.0
자배주주 순이익률		5.4	3.4	2.1	0.7	3.8	3.2	3.5	2.6	0.1	2.8	3.3
Handset 판매수량 (스마트폰)		16,200	14,700	15,600	15,200	14,995	15,570	16,348	16,315	68,900	61,700	63,227
		14,800	13,300	13,700	13,900	13,734	14,347	15,186	15,211	55,000	55,700	58,477
TV 판매수량 (OLED TV)		6,100	6,100	6,800	8,400	6,498	6,232	6,824	8,498	27,500	27,400	28,052
		188	200	255	545	409	450	495	643	666	1,188	1,996

자료: 미래에셋대우 리서치센터

대형 OLED 선발 업체로의 프리미엄 필요

투자의견(유지)	매수
목표주가(12M, 유지)	42,000원
현재주가(18/2/28)	29,850원
상승여력	41%
영업이익(17F, 십억원)	2,462
Consensus 영업이익(17F, 십억원)	2,653
EPS 성장률(17F, %)	99.3
MKT EPS 성장률(17F, %)	45.2
P/E(17F, x)	5.9
MKT P/E(17F, x)	10.1
KOSPI	2,427.36
시가총액(십억원)	10,681
발행주식수(백만주)	358
유동주식비율(%)	62.1
외국인 보유비중(%)	27.3
베타(12M) 일간수익률	0.62
52주 최저가(원)	27,400
52주 최고가(원)	38,900
주가상승률(%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	-8.2 -2.1 8.9
상대주가	-2.6 -4.4 -6.1

김철중

02-3774-1464

chuljoong.kim@miraeeasset.com

■ 1Q18 Preview: 매출액 6.4조원(-10.4% QoQ), 영업이익 950억원(+110.6% QoQ) 예상

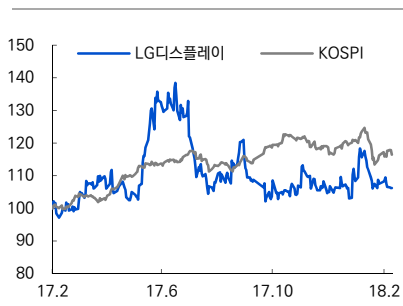
- 비수기 진입, LCD 패널 가격 하락 지속으로 매출액 감소할 것으로 예상되지만,
- 지난 4분기 일회성 비용 집행으로 QoQ 영업이익 성장 예상
- 대형 OLED 본격적인 적자폭 축소 시작

■ Catalyst: 대형 OLED TV 리레이팅의 시작

- 2분기 수요이벤트 및 하반기 성수기 대비를 위한 패널 구매 시작으로 가격 하락 점진적 안정화 예상
- 삼성의 QD-OLED 투자 검토에 따른 OLED TV 시장 리레이팅 필요
- LG디스플레이 대형 OLED 부분 3분기 영업이익 흑자전환 예상

■ Valuation: 투자 의견 매수, 목표주가 42,000원 유지

- LCD 가격 하방 안정화 + 대형 OLED 흑자 전환 + 삼성의 시장 진입 가능성으로 인한 주가 리레이팅 기대
- 현재 주가 P/B 0.7배 수준으로 수렴, 분할 매수 전략 추천



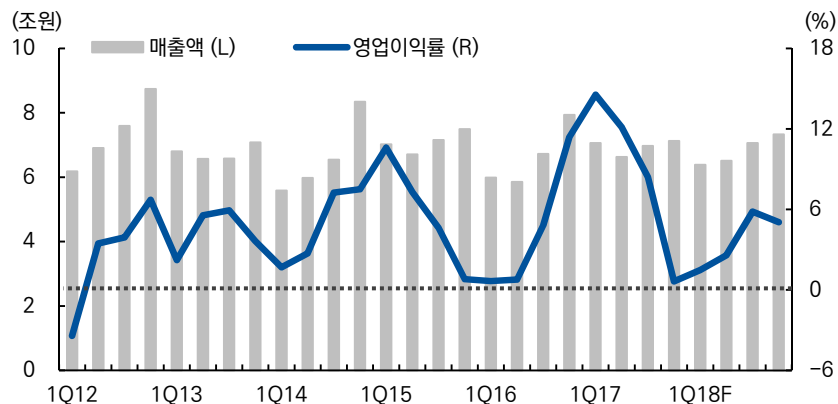
결산기 (12월)	12/14	12/15	12/16	12/17	12/18F	12/19F
매출액 (십억원)	26,456	28,384	26,504	27,790	27,287	31,022
영업이익 (십억원)	1,357	1,626	1,311	2,462	1,044	2,095
영업이익률 (%)	5.1	5.7	4.9	8.9	3.8	6.8
순이익 (십억원)	904	967	907	1,807	751	1,534
EPS (원)	2,527	2,701	2,534	5,051	2,099	4,288
ROE (%)	8.2	8.2	7.2	13.1	5.1	9.7
P/E (배)	13.3	9.1	12.4	5.9	14.2	7.0
P/B (배)	1.1	0.7	0.9	0.7	0.7	0.6

주: K-IFRS 연결 재무제표 기준, 순이익은 지배주주 귀속순이익

자료: 미래에셋대우 리서치센터

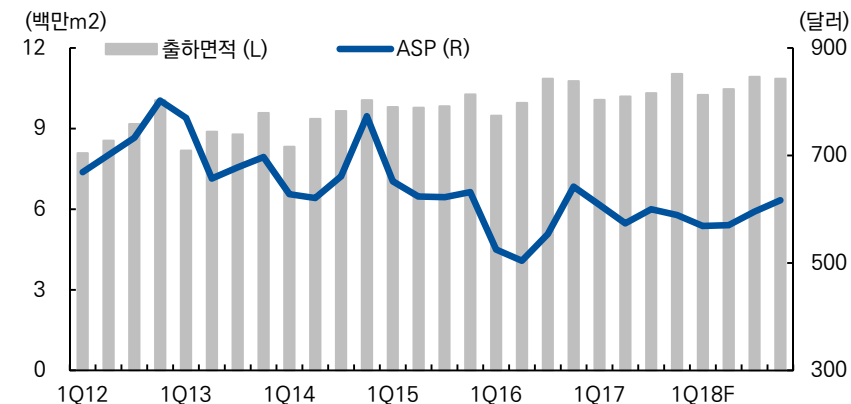
Key Charts

매출액 및 영업이익률 추이



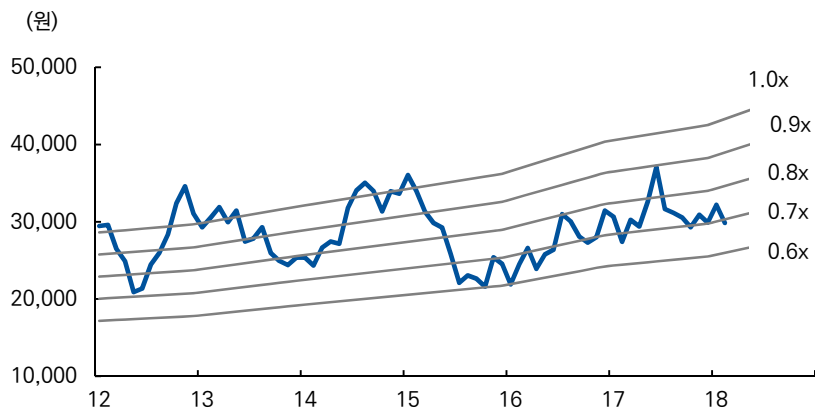
자료: 미래에셋대우 리서치센터

출하면적 및 ASP 추이



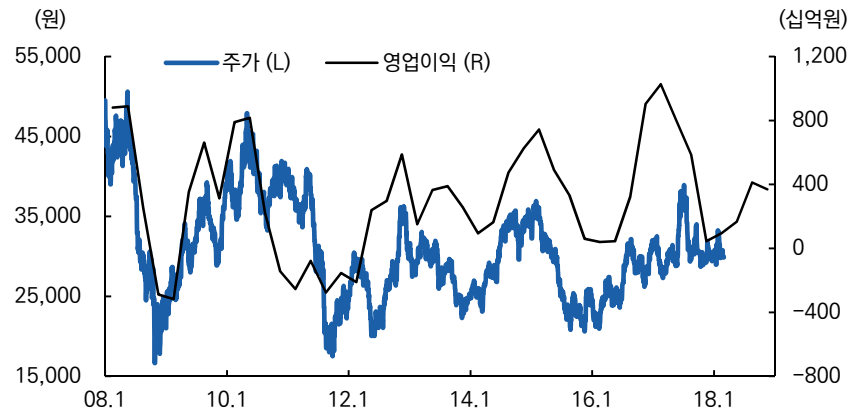
자료: 미래에셋대우 리서치센터

LG디스플레이 12개월 선행 P/B 밴드



자료: 미래에셋대우 리서치센터

LG디스플레이 영업이익과 주가 추이



자료: 미래에셋대우 리서치센터

Earnings Table

(십억원,%)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17P	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2016	2017P	2018F
출하면적 ('000 m ²)	9,483	9,961	10,860	10,770	10,071	10,195	10,321	11,037	10,255	10,471	10,931	10,855	41,074	41,624	42,513
Notebook	711	685	741	719	590	501	544	565	526	521	531	536	2,856	2,200	2,114
Monitor	1,266	1,367	1,490	1,400	1,290	1,380	1,352	1,204	1,228	1,216	1,228	1,228	5,523	5,226	4,899
TV	6,971	7,347	8,066	7,990	7,631	7,860	7,820	8,657	7,964	8,203	8,614	8,527	30,375	31,967	33,309
S/M	536	561	563	660	561	454	604	610	537	532	558	564	2,320	2,230	2,191
ASP (USD/m ²)	525	504	554	642	608	574	600	589	569	570	596	616	556	593	588
매출액	5,989	5,855	6,724	7,936	7,063	6,629	6,973	7,126	6,387	6,509	7,063	7,328	26,505	27,791	27,287
Notebook	1,437	1,054	1,210	1,349	1,130	991	1,176	1,297	1,187	1,193	1,236	1,266	5,051	4,594	4,882
Monitor	898	937	1,076	1,111	1,059	1,125	1,117	1,016	1,020	1,025	1,051	1,066	4,022	4,317	4,162
TV	2,276	2,284	2,622	3,016	3,037	3,058	2,787	2,823	2,517	2,619	2,820	2,902	10,198	11,705	10,858
S/M	1,378	1,581	1,816	2,460	1,836	1,454	1,893	1,991	1,663	1,672	1,957	2,094	7,234	7,175	7,386
매출원가	5,363	5,245	5,784	6,362	5,343	5,115	5,717	6,249	5,601	5,641	5,943	6,243	22,754	22,424	23,428
SG&A	587	566	616	669	692	710	670	832	691	701	708	715	2,438	2,904	2,815
영업이익	40	45	324	904	1,027	804	586	45	95	168	412	370	1,312	2,463	1,044
영업이익률	0.7	0.8	4.8	11.4	14.5	12.1	8.4	0.6	1.5	2.6	5.8	5.0	5.0	8.9	3.8

자료: 미래에셋대우 리서치센터

대형 OLED 실적 추정

(십억원,%)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17P	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017P	2018F	2019F
Shipments(천대)	287	377	465	605	533	594	778	853	768	806	948	1,115	1,734	2,758	3,636
55"	185	226	295	420	345	340	375	413	371	390	448	516	1,126	1,473	1,725
65"	100	148	164	175	180	240	380	410	369	388	465	558	587	1,210	1,781
77"	2	3	6	10	8	14	23	30	27	28	34	41	21	75	130
ASP(달러)	813	770	731	712	718	770	811	812	788	788	784	781	746	785	785
55"	631	556	535	538	529	533	524	518	503	506	498	493	565	526	500
65"	1,103	1,050	1,000	1,000	985	985	975	965	936	936	926	917	1,038	977	929
77"	3,100	3,050	3,000	2,950	2,900	2,850	2,800	2,772	2,689	2,642	2,596	2,570	3,025	2,831	2,624
Revenue(십억원)	269	329	384	478	419	494	682	748	653	686	802	941	1,460	2,343	3,082
55"	135	143	178	251	200	196	212	231	202	213	241	275	706	838	930
65"	127	176	185	194	194	255	400	428	373	392	466	553	683	1,277	1,784
77"	7	10	20	33	25	43	70	90	78	81	95	113	71	228	367
Material Cost (기타비용 포함)	204	229	262	429	295	336	456	496	447	466	545	638	1,124	1,583	2,095
SG&A	19	24	28	34	29	32	43	45	39	39	45	51	104	149	175
인건비	11	14	16	20	18	20	27	30	26	27	31	36	62	95	121
D&A	111	141	197	138	138	138	138	138	69	104	197	197	588	553	567
영업이익	-76	-80	-120	-143	-60	-33	18	39	72	50	-16	19	-418	-36	125
영업이익률 (R)	-28.3	-24.2	-31.1	-29.9	-14.3	-6.6	2.6	5.2	11.0	7.3	-2.0	2.0	-28.7	-1.6	4.1
EBITDA	35	61	78	-5	78	105	156	177	141	154	181	215	169	516	692
EBITDA Margin(%)	13.0	18.7	20.3	-1.0	18.6	21.3	22.9	23.6	21.6	22.4	22.6	22.9	11.6	22.0	22.4

자료: 미래에셋대우 리서치센터

지분가치 하락 우려는 주가에 충분히 반영

투자의견(유지)	매수
목표주가(12M, 유지)	270,000원
현재주가(18/2/28)	171,000원
상승여력	58%
영업이익(17F, 십억원)	117
Consensus 영업이익(17F, 십억원)	98
EPS 성장률(17F, %)	209.4
MKT EPS 성장률(17F, %)	45.2
P/E(17F, x)	21.2
MKT P/E(17F, x)	10.1
KOSPI	2,427.36
시가총액(십억원)	11,759
발행주식수(백만주)	70
유동주식비율(%)	74.6
외국인 보유비중(%)	40.7
베타(12M) 일간수익률	2.05
52주 최저가(원)	125,000
52주 최고가(원)	232,500
주가상승률(%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	-17.4 -8.6 32.6
상대주가	-12.4 -10.7 14.2

김철중

02-3774-1464

chuljoong.kim@miraeeasset.com

■ 1Q18 Preview: 매출액 1.94조원(+4.6% QoQ), 영업이익 806억원(-32.0% QoQ) 예상

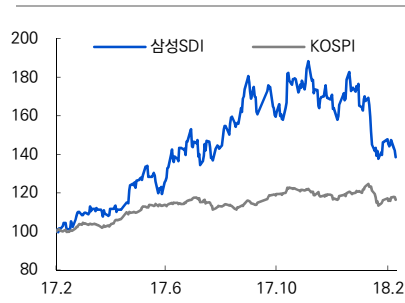
- 소형전지: 국내 고객사 신제품 향 물량 공급 본격화 + 전동공구 등 원형 매출 증가 지속
- 중대형전지: 비수기임에도 국내 고객사 향 ESS 물량 증가 지속

■ Catalyst: 중대형 전지 분기 흑자 전환 시점에 주목

- REC 가중치 6개월 연장으로, 국내 태양광 연계 ESS 사업자 상반기내 ESS 설비 발주 필요
- 2분기 ESS 연중 최대 매출 예상, 하반기 역시 미국 FERC의 규제 철폐 등으로 추가적인 수주 가능
- ESS 매출액 증가로 3분기 흑자 전환 예상
- 북미 고객사향 폴리머 전지 물량 감소 우려가 있으나, 전체 소형 매출액 중 북미 고객사향 비중은 낮은 상황

■ Valuation: 투자 의견 매수, 목표주가 270,000원 유지

- 삼성디스플레이 상반기 실적 우려는 주가에 충분히 반영되었다고 판단
- 최근 공정위에서 동사가 보유한 삼성물산 지분 매각 통보
- 목표주가 계산 시 포함된 동사가 보유한 삼성물산 지분 가치는 3,600억원 수준(시가총액 30% 할인)
- 중장기적으로 지분가치 처분은 기업가치에 긍정적 → 현금화를 통해 향후 중대형 전지 CAPEX 투자에 집중 가능
- 중대형 전지 부분 매출 기여도 증가, 중대형 전지 분기 흑자 전환에 따른 리레이팅이 필요하다고 판단



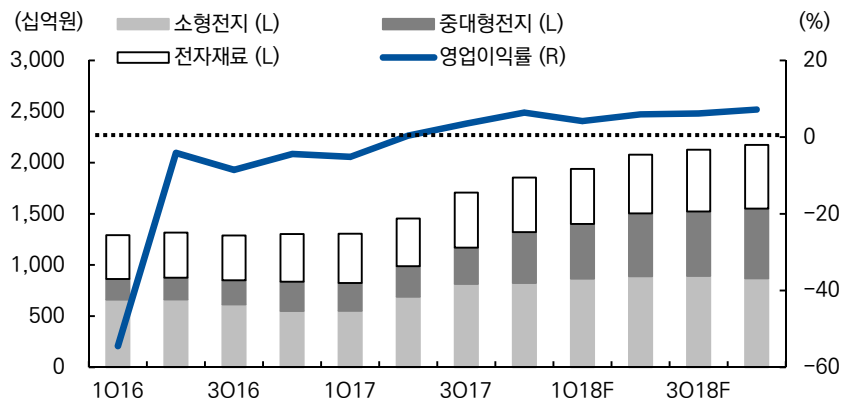
결산기 (12월)	12/14	12/15	12/16	12/17	12/18F	12/19F
매출액 (십억원)	5,474	4,955	5,201	6,322	8,317	9,513
영업이익 (십억원)	71	-267	-926	117	491	690
영업이익률 (%)	1.3	-5.4	-17.8	1.9	5.9	7.3
순이익 (십억원)	-84	54	219	679	946	1,086
EPS (원)	-1,426	765	3,117	9,646	13,438	15,425
ROE (%)	-0.9	0.5	2.0	6.2	8.1	8.7
P/E (배)	-	149.0	35.0	21.2	12.7	11.1
P/B (배)	0.7	0.7	0.7	1.2	1.0	0.9

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속순이익

자료: 미래에셋대우 리서치센터

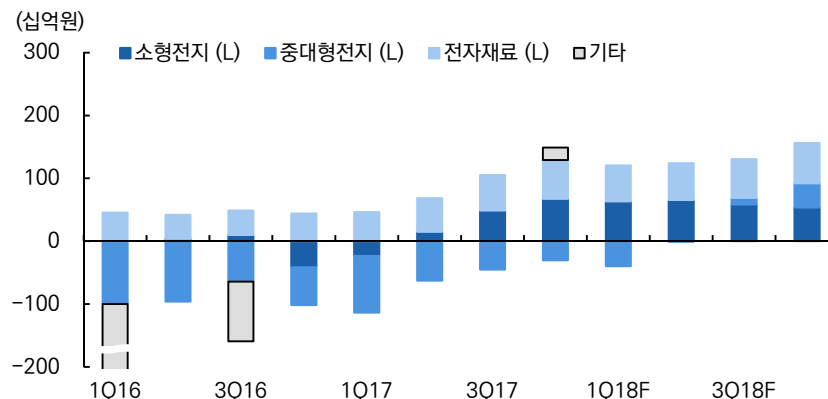
Key Charts

삼성SDI 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 미래에셋대우 리서치센터

삼성SDI 부문별 영업이익 추이



자료: 미래에셋대우 리서치센터

Earnings Table

									(십억원, %)		
	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17P	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2016	2017P	2018F
매출액	1,305	1,454	1,707	1,854	1,939	2,078	2,127	2,174	5,203	6,321	8,317
전지	823	987	1,169	1,321	1,400	1,503	1,523	1,550	3,425	4,300	5,977
소형전지(IT)	551	690	814	824	865	889	893	868	2,488	2,879	3,516
중대형전지(EV, ESS)	272	298	355	497	535	614	629	682	937	1,421	2,461
전자재료	482	467	538	534	539	574	604	623	1,773	2,021	2,341
영업이익	-67	6	60	119	81	123	131	156	-926	117	491
전지	-114	-48	3	37	23	64	69	92	-349	-122	248
소형전지(IT)	-23	15	49	67	63	65	58	53	-28	107	240
중대형전지(EV, ESS)	-90	-63	-45	-31	-40	-1	10	39	-321	-229	8
전자재료	46	54	57	62	57	59	62	64	167	219	242
기타				20					-744	20	0
영업이익률	-5.2	0.4	3.5	6.4	4.2	5.9	6.1	7.2	-17.8	1.9	5.9
전지	-13.8	-4.9	0.3	2.8	1.7	4.3	4.5	5.9	-10.2	-2.8	4.2
전자재료	9.6	11.5	10.5	11.6	10.7	10.2	10.2	10.3	9.4	10.8	10.3

자료: 미래에셋대우 리서치센터

낮아진 기대

투자 의견(유지)	매수
목표주가(12M, 유지)	180,000원
현재주가(18/02/28)	132,000원
상승여력	36%

영업이익(18F,십억원)	410		
Consensus 영업이익(18F,십억원)	425		
EPS 성장률(18F,%)	51.5		
MKT EPS 성장률(178,%)	8.7		
P/E(18F,x)	11.8		
MKT P/E(18F,x)	9.3		
KOSPI	2,427.36		
시가총액(십억원)	3,124		
발행주식수(백만주)	24		
유동주식비율(%)	59.2		
외국인 보유비중(%)	17.9		
베타(12M) 일간수익률	0.75		
52주 최저가(원)	120,000		
52주 최고가(원)	184,500		
주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	3.9	-23.3	10.0
상대주가	10.2	-25.1	-5.2

박원재

02-3774-1426

william.park@miraeeasset.com

■ 아직은 우려가 큰 상황. 낮아지고 있는 실적에 대한 기대

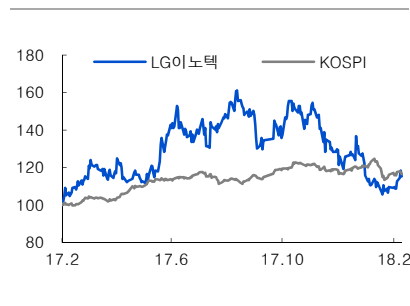
- 애플의 4Q17 실적은 양호하게 발표되었으나, 아이폰 X에 대한 우려는 지속
 - 애플 매출액 비중이 높은 동사도 영향이 불가피
 - 하반기 출시될 것으로 추정되는 아이폰X의 후속 모델은 3개로, 모두 3D 센싱 모듈이 장착될 가능성이 큼
 - 아이패드로의 확장도 기대해 볼만 하며 현재 애플 내 점유율도 양호한 것으로 추정
 - 중국 스마트폰 업체로의 듀얼 카메라 판매 호조도 긍정적

■ 분기 실적 저점은 올해도 2Q. 경쟁사 대비 상대적으로 양호

- 1Q18 실적은 매출액 2조 224억원(+23.0% YoY), 영업이익 835억원(+25.0% YoY)으로 추정
- 광학솔루션사업부 매출액이 1조 2,708억원(+37.5% YoY)으로 감소한 영향
- 분기 실적 저점은 올해도 2Q가 될 가능성이 큼. 본격적인 실적 개선은 3Q18부터 진행될 것으로 기대
- 2018년 매출액은 8조 5,281억원(+11.6%), 영업이익은 4,105억원(+38.4%)로 추정

■ 투자 의견 '매수' 및 12개월 목표주가 180,000원 유지. 주가 저점은 1Q와 2Q 사이

- 아직도 아이폰 X에 대한 우려가 크지만, 주가에는 충분히 반영되었다고 판단



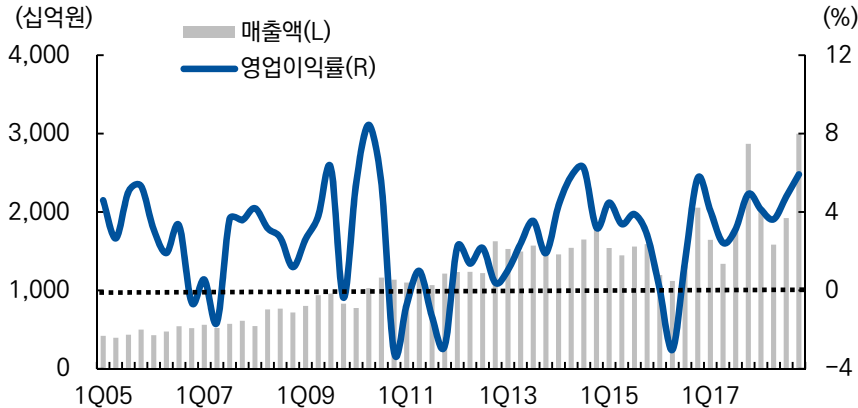
결산기 (12월)	12/14	12/15	12/16	12/17	12/18F	12/19F
매출액 (십억원)	6,466	6,138	5,755	7,641	8,528	9,033
영업이익 (십억원)	314	224	105	296	410	424
영업이익률 (%)	4.9	3.6	1.8	3.9	4.8	4.7
순이익 (십억원)	113	95	5	175	265	271
EPS (원)	5,020	4,018	209	7,387	11,190	11,440
ROE (%)	7.5	5.5	0.3	9.4	12.7	11.6
P/E (배)	22.4	24.5	422.4	19.5	11.8	11.5
P/B (배)	1.6	1.3	1.2	1.7	1.4	1.3

주: K-IFRS 연결 재무제표 기준, 순이익은 지배주주 귀속순이익

자료: 미래에셋대우 리서치센터

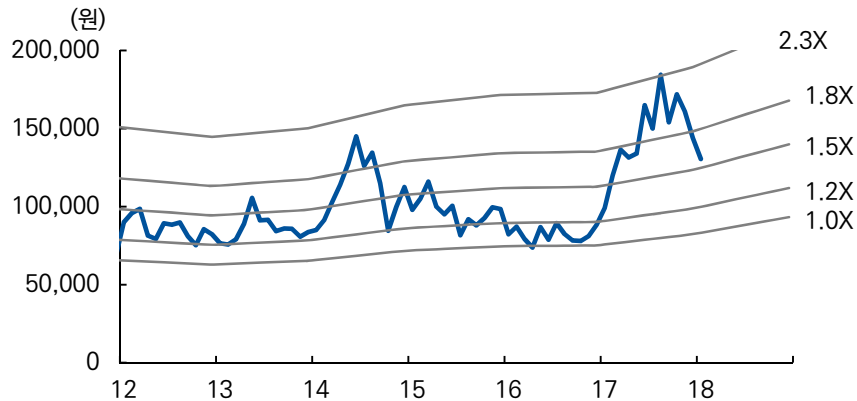
Key Charts

LG이노텍 분기별 실적 추이



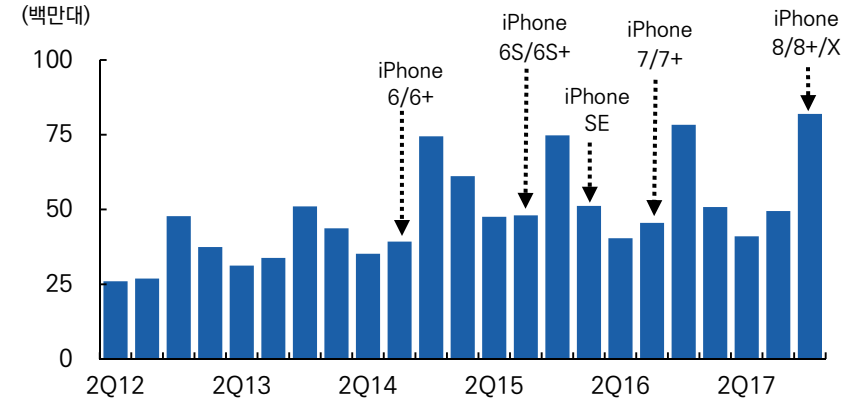
자료: LG이노텍, 미래에셋대우 리서치센터

LG이노텍 PBR 밴드 차트



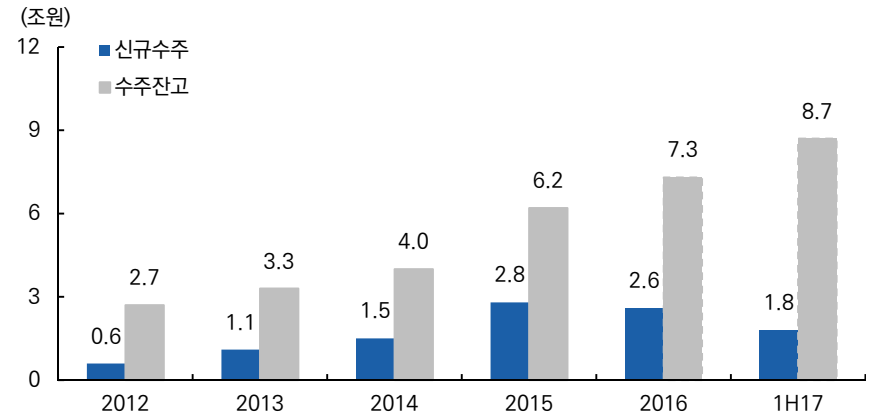
자료: LG이노텍, 미래에셋대우 리서치센터

Apple iPhone 출하량 추이 및 전망



자료: Apple, Counterpoint, 미래에셋대우 리서치센터

LG이노텍 전장부품 수주 현황



자료: LG이노텍, 미래에셋대우 리서치센터

Earnings table

(십억원, 천대, %, %p)

구 분		2017				2018F				2016	2017P	2018F
		1Q	2Q	3Q	4QP	1QF	2QF	3QF	4QF			
매출액	광학솔루션	924.2	634.9	1,035.7	2,083.7	1,270.8	838.1	1,105.1	2,078.5	2,870.7	4,678.5	5,292.4
	기판소재	264.0	271.4	283.3	324.5	299.6	302.1	328.1	380.5	1,152.4	1,143.2	1,310.3
	LED	167.6	176.8	170.7	136.7	122.4	111.0	99.3	79.5	694.7	651.8	412.2
	전장부품	307.3	271.4	313.6	342.6	346.4	350.0	407.5	476.0	1,137.9	1,234.9	1,580.0
	내부거래	-18.4	-14.9	-16.1	-17.7	-16.8	-16.4	-16.7	-16.9	-101.1	-67.1	-66.8
	Total	1,644.7	1,339.6	1,787.2	2,869.8	2,022.4	1,584.8	1,923.3	2,997.6	5,754.6	7,641.3	8,528.1
영업이익	광학솔루션	74.9	12.1	32.1	135.4	69.9	31.8	55.3	155.9	104.2	254.5	312.9
	기판소재	8.6	24.1	29.0	29.1	19.4	27.0	34.7	26.4	70.4	90.7	107.5
	LED	-15.1	-4.4	-4.8	-16.4	-6.1	-3.3	1.4	-2.4	-87.8	-40.7	-10.4
	전장부품	-1.6	0.8	-0.4	-6.9	0.3	2.0	0.7	-2.5	17.9	-8.0	0.5
	Total	66.8	32.5	55.9	141.2	83.5	57.5	92.0	177.4	104.8	296.5	410.5
영업이익률	광학솔루션	8.1	1.9	3.1	6.5	5.5	3.8	5.0	7.5	3.6	5.4	5.9
	기판소재	3.3	8.9	10.2	9.0	6.5	8.9	10.6	6.9	6.1	7.9	8.2
	LED	-9.0	-2.5	-2.8	-12.0	-5.0	-3.0	1.4	-3.0	-12.6	-6.2	-2.5
	전장부품	-0.5	0.3	-0.1	-2.0	0.1	0.6	0.2	-0.5	1.6	-0.7	0.0
	Total	4.1	2.4	3.1	4.9	4.1	3.6	4.8	5.9	1.8	3.9	4.8
세전계속사업이익		53.2	23.6	42.3	119.6	72.5	46.4	77.5	152.1	10.7	238.7	348.5
순이익		36.6	17.0	34.8	86.4	55.1	35.3	58.9	115.6	5.0	174.8	264.8
세전계속사업이익률		3.2	1.8	2.4	4.2	3.6	2.9	4.0	5.1	0.2	3.1	4.1
순이익률		2.2	1.3	1.9	3.0	2.7	2.2	3.1	3.9	0.1	2.3	3.1

자료: 미래에셋대우 리서치센터

낮아진 기대. 낮아진 주가

투자 의견(유지)	매수
목표주가(12M, 유지)	36,200원
현재주가(18/02/28)	23,850원
상승여력	52%
영업이익(18F, 십억원)	109
Consensus 영업이익(18F, 십억원)	112
EPS 성장률(18F, %)	52.6
MKT EPS 성장률(178, %)	8.7
P/E(18F, x)	19.5
MKT P/E(18F, x)	9.3
KOSPI	857.06
시가총액(십억원)	1,391
발행주식수(백만주)	58
유동주식비율(%)	64.2
외국인 보유비중(%)	11.4
베타(12M) 일간수익률	0.57
52주 최저가(원)	16,200
52주 최고가(원)	33,150
주가상승률(%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	-7.7 1.9 42.0
상대주가	-1.7 -22.4 1.4

박원재

02-3774-1426

william.park@miraeeasset.com

■ 4Q17 Review: 영업이익 200억원(-2.5% YoY, -34.7% QoQ). 환손실 140억원

- 매출액 2,827억원(+17.1% YoY), 영업이익 200억원(-2.5% YoY)을 기록
→ 추정 매출액 2,869억원과는 비슷하였으나 추정 영업이익 253억원에는 21.0% 미달
- 계절적 비수기의 영향으로 IT 사업부의 매출액이 기대에 미치지 못함
- 반면, 자동차 조명 판매 증가로 LT 사업부는 건조한 매출액 기록

■ 2018년 베트남 공장 가동으로 외형 성장 지속. 특허는 주목해야 하는 경쟁력

- 1Q18 매출액 2,819억원(+10.0% YoY), 영업이익 216억원(-7.4% YoY)으로 추정
- 베트남 공장은 2018년 3월 완공 예정. 2H18부터 본격적으로 매출액에 영향
- 시장 환경은 긍정적인 부분과 부정적인 부분이 혼재
 - LED 가격이 안정화된 것은 긍정적이거나, 경쟁사 생산능력(Capa) 확대 움직임으로 이어짐
 - OLED TV 시장 확대에 LED BLU 사업에 부정적이거나, 마이크로 LED 시장 확대 가능성 커짐

■ 투자 의견 '매수' 및 12개월 목표주가 36,200원 유지

- 12개월 Forward BPS에 PBR 2.93배(기존 3.0배) 적용



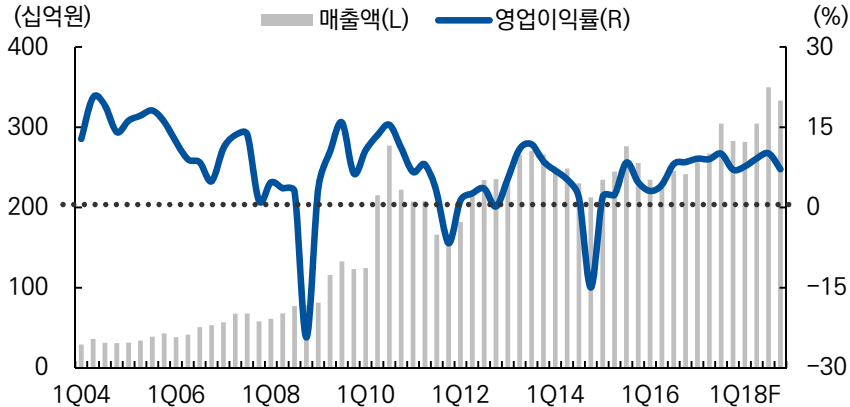
결산기 (12월)	12/14	12/15	12/16	12/17	12/18F	12/19F
매출액 (십억원)	939	1,011	954	1,110	1,270	1,551
영업이익 (십억원)	3	46	58	98	109	134
영업이익률 (%)	0.3	4.5	6.1	8.8	8.6	8.6
순이익 (십억원)	-7	17	36	47	71	89
EPS (원)	-118	291	621	800	1,221	1,520
ROE (%)	-1.2	3.0	6.1	7.6	10.7	12.1
P/E (배)	-	54.0	25.1	34.8	19.5	15.7
P/B (배)	2.1	1.6	1.5	2.5	1.9	1.8

주: K-IFRS 연결 재무제표 기준, 순이익은 지배주주 귀속순이익

자료: 미래에셋대우 리서치센터

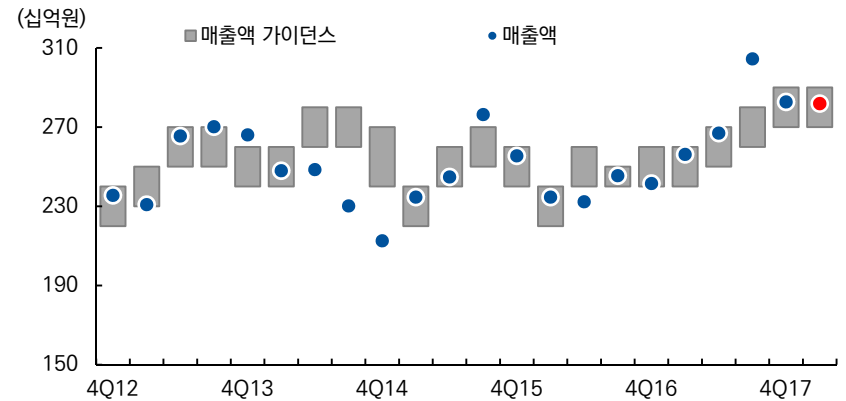
Key Charts

서울반도체 분기별 실적 추이



주: 1Q13부터 IFRS 연결 기준
 자료: 서울반도체, 미래에셋대우 리서치센터

서울반도체 매출액 가이드선스와 실제치



주: 4Q17 실적은 미래에셋대우 추정치
 자료: 서울반도체, 미래에셋대우 리서치센터

Earnings table

(십억원, 원, %, %p)

구분	2017				2018F				2016	2017P	2018F
	1Q	2Q	3Q	4QP	1QF	2QF	3QF	4QF			
매출액	256.2	267.0	304.5	282.7	281.9	304.6	349.8	333.4	953.8	1,110.4	1,269.6
영업이익	23.4	24.1	30.6	20.0	21.6	27.9	35.4	23.9	57.5	98.1	108.8
세전계속사업이익	10.5	29.7	30.4	0.0	20.7	27.1	34.6	23.0	49.6	70.6	105.5
순이익	6.8	21.4	17.9	0.6	14.0	18.3	23.4	15.5	36.2	46.6	71.2
EPS	116	366	308	9	240	314	401	266	621	800	1,221
영업이익률	9.1	9.0	10.1	7.1	7.7	9.2	10.1	7.2	6.0	8.8	8.6
세전계속사업이익률	4.1	11.1	10.0	0.0	7.3	8.9	9.9	6.9	5.2	6.4	8.3
순이익률	2.6	8.0	5.9	0.2	5.0	6.0	6.7	4.7	3.8	4.2	5.6

자료: 서울반도체, 미래에셋대우 리서치센터

PI 필름 Shortage는 지속된다

투자 의견(유지)	매수
목표주가(12M, 유지)	52,000원
현재주가(18/2/28)	39,850원
상승여력	30%
영업이익(17F, 십억원)	53
Consensus 영업이익(17F, 십억원)	56
EPS 성장률(17F, %)	56.2
MKT EPS 성장률(17F, %)	45.2
P/E(17F, x)	42.3
MKT P/E(17F, x)	10.1
KOSPI	857.06
시가총액(십억원)	1,170
발행주식수(백만주)	29
유동주식비율(%)	45.4
외국인 보유비중(%)	9.8
베타(12M) 일간수익률	0.71
52주 최저가(원)	14,000
52주 최고가(원)	54,000
주가상승률(%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	-8.5 29.2 183.6
상대주가	-2.5 -1.6 102.6

김철중

02-3774-1464

chuljoong.kim@miraeeasset.com

■ 1Q18 Preview: 매출액 637억원(+12.0% QoQ), 영업이익 165억원(+58.3% QoQ) 예상

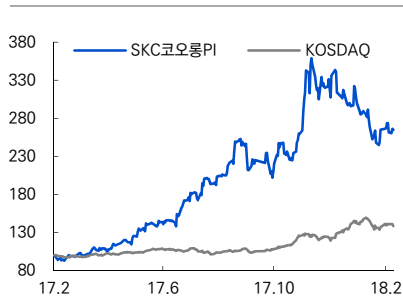
- 4분기 성과급 등 일회성 비용 등 정상화
- 1월 라인 효율성 강화로 인한 Q 증가 반영
- 1월부터 PI필름 단가 인상 반영

■ Catalyst: P와 Q 모두 증가, PI필름 수급은 여전히 Shortage!

- 글로벌 PI필름 수요 증가 지속될 것, Shortage 상황 반영하여 최근 단가 인상 → 하반기 Shortage 정도에 따라 추가 인상 가능
- 라인 효율화로 연간 600톤 증설 발표 → 하반기 수요 증가에 대응할 수 있는 글로벌 M/S 1위 업체
- 중장기 성장동력으로 준비하던 PI바니쉬 투자 발표 → 연말 매출 발생 예상

■ Valuation: 투자 의견 매수, 목표주가 52,000원 유지

- 최근 아이폰 X 판매 부진으로 인하여 OLED 소재 부품 업체의 주가 하락 → 그러나 동사의 작년 동사의 주가 상승을 이끌었던 이유는 PI 필름 수급 쇼티지 때문
- 아이폰 판매 부진 이후에도 상반기 PI필름 수급은 타이트하며, 하반기로 갈수록 쇼티지 상황은 심화될 것으로 판단
- 그 동안 기대감으로 반영되었던 PI 바니쉬도 연내 매출 반영 예상
- 상반기 실적이 견조한 OLED 동사의 주가는 차별화되어야 한다고 판단



결산기 (12월)	12/14	12/15	12/16	12/17	12/18F	12/19F
매출액 (십억원)	137	136	153	216	267	330
영업이익 (십억원)	37	29	32	53	69	89
영업이익률 (%)	27.0	21.3	20.9	24.5	25.8	27.0
순이익 (십억원)	22	17	21	33	49	65
EPS (원)	660	578	714	1,116	1,682	2,201
ROE (%)	10.7	8.4	9.6	13.8	18.6	21.5
P/E (배)	11.6	18.0	19.6	42.3	23.7	18.1
P/B (배)	1.2	1.5	1.8	5.6	4.1	3.7

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속순이익

자료: 미래에셋대우 리서치센터

Earnings Table

(십억원,%)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17P	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2016	2017P	2018F
매출액	48.1	44.4	67.0	56.9	63.7	61.4	73.2	68.8	153.1	216.5	267.1
FPCB용 PI	27.1	21.5	33.3	26.2	30.1	27.1	30.7	27.6	81.7	108.1	115.5
방열시트용 PI	13.6	15.1	24.9	21.4	24.5	25.0	29.4	27.1	44.7	74.9	106.0
일반산업용 PI	7.4	7.8	8.7	9.3	9.1	9.3	9.3	9.5	26.6	33.3	37.2
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	3.8	4.6	0.1	0.1	8.5
영업이익	12.7	12.0	18.0	10.4	16.5	14.8	19.9	17.8	32.2	53.1	69.1
세전이익	10.8	10.2	15.7	5.8	15.3	13.6	18.7	16.6	27.5	42.4	64.1
당기순이익	8.4	7.8	11.9	4.7	11.8	10.5	14.4	12.7	21.0	32.8	49.4
영업이익률	26.3	27.0	26.8	18.3	25.9	24.2	27.2	25.9	21.0	24.5	25.9
세전이익률	22.4	23.0	23.4	10.1	24.0	22.2	25.5	24.1	17.9	19.6	24.0
당기순이익률	17.5	17.5	17.8	8.2	18.5	17.1	19.7	18.5	13.7	15.1	18.5

자료: 미래에셋대우 리서치센터

OLED 소재 이익 기여도 증가

투자의견(유지)	매수
목표주가(12M,유지)	100,000원
현재주가(18/2/28)	73,300원
상승여력	36%
영업이익(17F,십억원)	22
Consensus 영업이익(17F,십억원)	-
EPS 성장률(17F,%)	-
MKT EPS 성장률(17F,%)	45.2
P/E(17F,x)	23.0
MKT P/E(17F,x)	10.1
KOSDAQ	857.06
시가총액(십억원)	638
발행주식수(백만주)	9
유동주식비율(%)	65.6
외국인 보유비중(%)	11.3
베타(12M) 일간수익률	0.69
52주 최저가(원)	62,858
52주 최고가(원)	94,627
주가상승률(%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	1.4 4.6 0.0
상대주가	8.0 -20.3 0.0

김철중

02-3774-1464

chuljoong.kim@miraeasset.com

■ 1Q18 Preview: 매출액 830억원(+3.1% QoQ), 영업이익 116억원(+65.7% QoQ) 예상

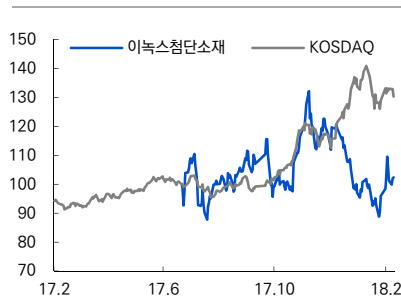
- 최종 Set 기준 북미 고객사 향 매출 비중 7% 수준으로, 판매 부진에 따른 영향 제한적
- 1분기 대형 OLED 소재 부분 수익성 정상화
- 4분기 수익성에 영향을 주었던 SmartFlex 부분 수익성 정상화
- 17년 3분기의 14% 수준의 정상적인 영업이익률로 회복할 것으로 판단

■ Catalyst: 1) 대형 및 중소형 OLED 모두 수혜 / 2) PI필름 가격 상승 우려는 과도

- 대형 OLED 소재와 올해부터 신규 진입이 예상되는 중소형 OLED 소재 매출 비중 증가
- OLED 소재부분 매출 비중 17년 19.8% → 18년 37.9%로 증가할 것
- 매출 비중이 높아지는 OLED와 반도체 소재는 PI필름을 원재로 사용하지 않음, 시장의 우려만큼 원재료 가격 상승 부담은 제한적

■ Valuation: 투자 의견 매수, 목표주가 100,000원 유지

- 현재 동사의 주가는 P/E 13배 수준에서 거래 중, OLED 공정소재 업체의 평균(18배) 대비 할인되어 거래 중
- OLED 공정 소재 부분의 이익 기여도는 17년 1% → 18년 14%로 증가, OLED 공정 소재 업체로 리레이팅 필요



결산기 (12월)	12/14	12/15	12/16	12/17	12/18F	12/19F
매출액 (십억원)	-	-	-	193	423	491
영업이익 (십억원)	-	-	-	22	60	78
영업이익률 (%)	-	-	-	11.4	14.2	15.9
순이익 (십억원)	-	-	-	17	48	62
EPS (원)	-	-	-	3,724	5,364	6,956
ROE (%)	-	-	-	13.4	32.6	30.8
P/E (배)	-	-	-	23.0	13.7	10.5
P/B (배)	-	-	-	6.2	3.8	2.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속순이익

자료: 미래에셋대우 리서치센터

이녹스첨단소재(272290)

Earnings Table

(십억원,%)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17P	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2016	2017	2018F
매출액	64.1	76.2	86.5	80.3	82.8	94.9	125.4	119.6	179.2	307.1	422.7
FPCB	21.2	23.1	33.7	29.4	30.9	28.8	31.3	28.7	80.3	107.3	119.6
Semiconductor	10.3	10.4	11.4	10.3	10.7	11.7	13.3	12.6	36.5	42.5	48.3
Smart FLEX	22.5	28.3	22.5	23.1	24.7	25.3	22.4	22.1	29.6	96.4	94.4
OLED	10.1	14.4	18.9	17.5	16.6	29.2	58.4	56.3	32.9	60.9	160.4
영업이익	5.0	7.9	12.6	7.0	11.6	13.2	19.4	15.4	17.8	32.5	59.7
세전이익	3.4	8.0	12.8	5.5	11.9	13.5	19.7	15.7	8.2	29.7	60.9
당기순이익	2.6	6.4	10.1	4.3	9.4	10.6	15.6	12.4	5.1	23.4	48.1
영업이익률	7.8	10.3	14.5	8.7	14.0	13.9	15.5	12.9	9.9	10.6	14.1
세전이익률	5.3	10.6	14.8	6.9	14.4	14.2	15.7	13.2	4.6	9.7	14.4
당기순이익률	4.1	8.4	11.7	5.4	11.4	11.2	12.4	10.4	2.9	7.6	11.4

자료: 미래에셋대우 리서치센터

미워도 다시 한번

투자의견(유지)	매수		
목표주가(12M,유지)	12,000원		
현재주가(18/02/28)	8,820원		
상승여력	36%		
영업이익(18F,십억원)	21		
Consensus 영업이익(18F,십억원)	17		
EPS 성장률(18F,%)	-		
MKT EPS 성장률(178,%)	8.6		
P/E(18F,x)	19.7		
MKT P/E(18F,x)	9.2		
KOSPI	857.06		
시가총액(십억원)	211		
발행주식수(백만주)	24		
유동주식비율(%)	64.3		
외국인 보유비중(%)	17.1		
베타(12M) 일간수익률	0.32		
52주 최저가(원)	7,940		
52주 최고가(원)	12,050		
주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-0.3	-16.8	-26.8
상대주가	6.2	-36.6	-47.7

박원재

02-768-3372

william.park@miraeasset.com

■ 4Q17 Review: 영업이익 51억원(+182.4% YoY)으로 기대 이상. 분기 순손실 -215억원

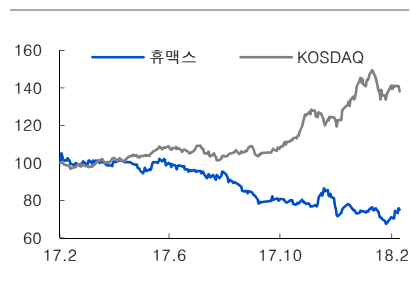
- 4Q17 매출액 5,272억원(+31.5% YoY), 영업이익 51억원(+182.4% YoY) 기록
- 당사 추정치(매출액 4,507억원 및 영업이익 5억원)과 시장 기대보다 양호한 실적
- 북미 케이블 셋톱박스 판매 증가로 최대 분기 매출액 기록. 첫 5,000억원대 분기 매출액
- 환관련 손실로 분기 순이익은 -215억원. 적자 확대

■ 2018년부터 점진적인 실적 개선 기대. 자동차 전장 사업 확대는 긍정적

- 2017년 매출액 1조 6,217억원(+20.1%)으로 성장 양호하였으나, 영업이익은 69억원(-65.6%)으로 부진
→ 매출액 대비 메모리 구입 비용이 2016년 7.2%에서 2017년 9.2%로 증가. 500억원 수준으로 추정
- 2018년 매출액 1조 7,608억원(+8.6%), 영업이익 207억원(+200.0%)으로 개선 기대
- 실적 개선과 자동차 전장 사업 기대 → 위너콤(자동차용 안테나 생산 전문업체), 디지파츠(카셰어링 솔루션 개발 업체)

■ 투자의견 '매수' 및 12개월 목표주가 12,000원 유지

- 원재료 가격 상승 및 환율 하락을 고려한 주가 수준



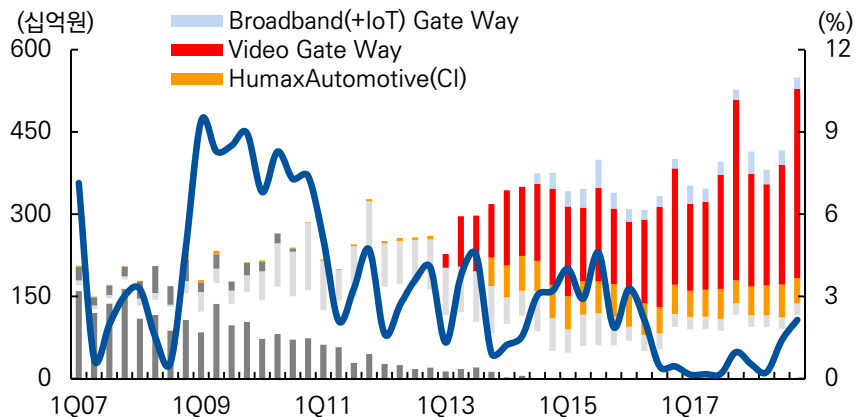
결산기 (12월)	12/14	12/15	12/16	12/17	12/18F	12/19F
매출액 (십억원)	1,444	1,427	1,351	1,622	1,761	1,899
영업이익 (십억원)	33	49	20	7	21	47
영업이익률 (%)	2.3	3.4	1.5	0.4	1.2	2.5
순이익 (십억원)	21	31	6	-29	11	30
EPS (원)	919	1,299	263	-1,215	447	1,253
ROE (%)	4.9	6.8	1.3	-6.4	2.4	6.5
P/E (배)	15.1	13.1	52.3	-	19.7	7.0
P/B (배)	0.7	0.8	0.7	0.5	0.5	0.4

주: K-IFRS 연결 재무제표 기준, 순이익은 지배주주 귀속순이익

자료: 미래에셋대우 리서치센터

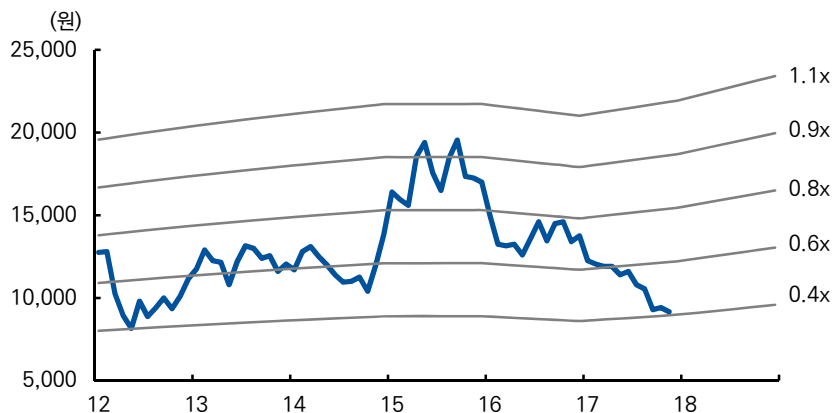
Key Charts

휴맥스 분기별 실적 추이



자료: 휴맥스, 미래에셋대우 리서치센터

휴맥스 P/B



자료: 휴맥스, 미래에셋대우 리서치센터

Earnings table

(십억원, 원, %, %p)

구 분	2017P				2018F				2016	2017P	2018F	4Q17P			
	1Q	2Q	3Q	4QP	1QF	2QF	3QF	4QF				YoY	QoQ	기존	차이
매출액	352.2	346.6	395.7	527.2	414.2	380.7	416.5	549.3	1,350.5	1,621.7	1,760.8	31.5	33.2	450.7	17.0
영업이익	0.5	0.6	0.7	5.1	2.2	0.9	5.9	11.8	20.1	6.9	20.7	182.4	638.1	0.5	1,034.7
세전계속사업이익	-7.1	2.1	-2.6	-19.2	0.5	0.1	3.4	9.5	14.0	-26.8	13.5	적전	적지	-3.0	적자확대
순이익	-3.8	1.8	-5.4	-21.5	0.4	0.1	2.7	7.5	6.3	-29.0	10.7	적전	적지	-2.4	적자확대
EPS	-161	73	-228	-900	16	4	111	316	263.1	-1,214.8	447	적전	적지	-101	적자확대
영업이익률	0.1	0.2	0.2	1.0	0.5	0.2	1.4	2.1	0.1	-0.3	0.2	0.5	0.8	0.1	-0.9
세전계속사업이익률	-2.0	0.6	-0.7	-3.6	0.1	0.0	0.8	1.7	-0.6	-0.1	-0.1	적전	적지	-0.7	3.0
순이익률	-1.1	0.5	-1.4	-4.1	0.1	0.0	0.6	1.4	-0.5	-0.1	-0.1	적지	적지	-0.5	3.5

자료: 휴맥스, 미래에셋대우 리서치센터

거칠 것이 없다

투자 의견(유지)	매수
목표주가(12M, 유지)	134,000원
현재주가(18/02/28)	92,600원
상승여력	45%
영업이익(18F, 십억원)	553
Consensus 영업이익(18F, 십억원)	621
EPS 성장률(18F, %)	87.3
MKT EPS 성장률(178, %)	8.7
P/E(18F, x)	23.7
MKT P/E(18F, x)	9.3
KOSPI	2,427.36
시가총액(십억원)	6,917
발행주식수(백만주)	78
유동주식비율(%)	73.4
외국인 보유비중(%)	20.1
베타(12M) 일간수익률	1.68
52주 최저가(원)	58,300
52주 최고가(원)	112,000
주가상승률(%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	-11.4 -5.8 58.3
상대주가	-6.0 -8.0 36.4

박원재

02-3774-1426

william.park@miraeasset.com

■ 갤럭시 S9 효과가 시작되는 1Q18

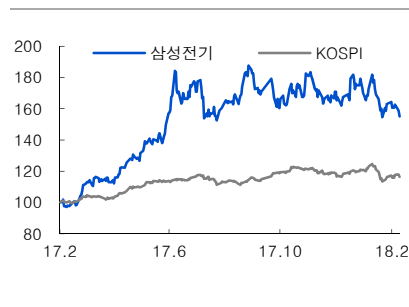
- 1Q18 추정 실적: 매출액 1조 8,732억원(+19.3% YoY, +9.1% QoQ), 영업이익 1,318억원(+415.9 YoY, +23.3% QoQ)
- 갤럭시 S9 효과 기대(카메라 모듈 가격 상승 및 MLCC 채택 증가)
- 원달러 움직임 주목: 원달러 환율 10원 하락시 영업이익이 월 10억원 감소(4Q17 원달러 평균 환율은 1,107.3원/\$)

■ 계절적 성수기 진입. MLCC 시장 환경도 우호적

- MLCC 가격 상승 긍정적. 성수기 진입과 함께 ASP 상승이 지속되기 때문
- IT용 고부가가치 MLCC 판매 증가 지속
- 자율주행, EV, 산업 기기 성장으로 전장/산업 용 MLCC 시장도 호황

■ 투자 의견 '매수' 및 12개월 목표주가 134,000원 유지

- 12개월 목표주가는 134,000원
- Forward BPS 62,493원에 PBR 2.15배(5년 평균을 40% 할증) 적용



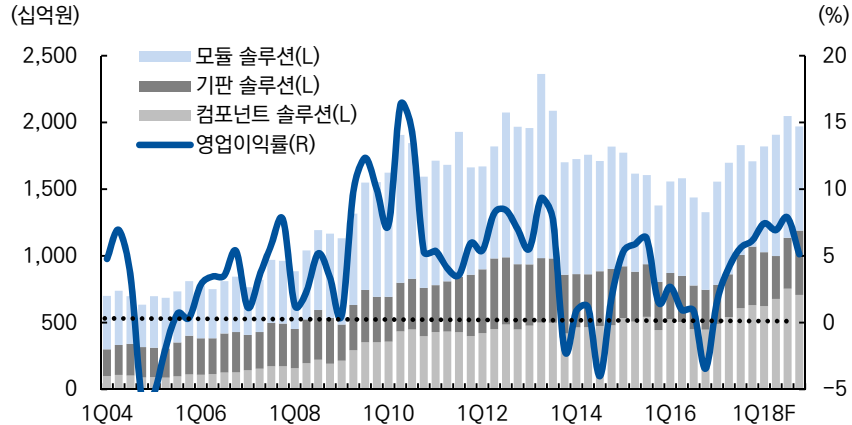
결산기 (12월)	12/14	12/15	12/16	12/17	12/18F	12/19F
매출액 (십억원)	6,100	6,176	6,033	6,838	7,948	8,650
영업이익 (십억원)	65	301	24	306	553	619
영업이익률 (%)	1.1	4.9	0.4	4.5	7.0	7.2
순이익 (십억원)	503	11	15	162	303	350
EPS (원)	6,478	144	190	2,083	3,902	4,506
ROE (%)	11.5	0.3	0.3	3.7	6.7	7.3
P/E (배)	8.4	436.3	268.0	48.0	23.7	20.5
P/B (배)	0.9	1.1	0.9	1.7	1.5	1.4

주: K-IFRS 연결 재무제표 기준, 순이익은 지배주주 귀속순이익

자료: 미래에셋대우 리서치센터

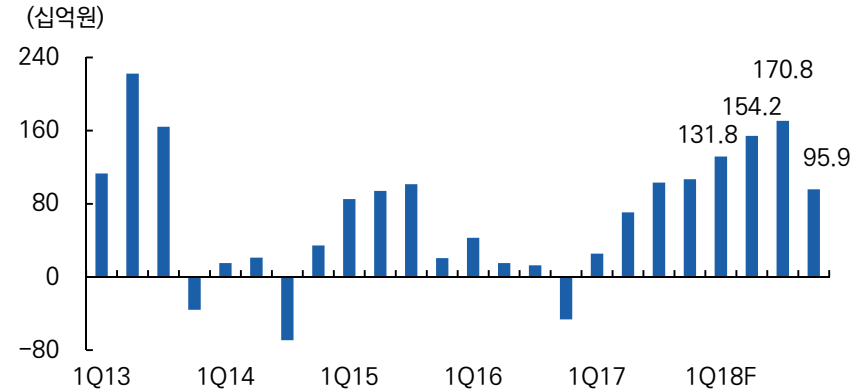
Key Charts

삼성전기 분기별 실적 추이



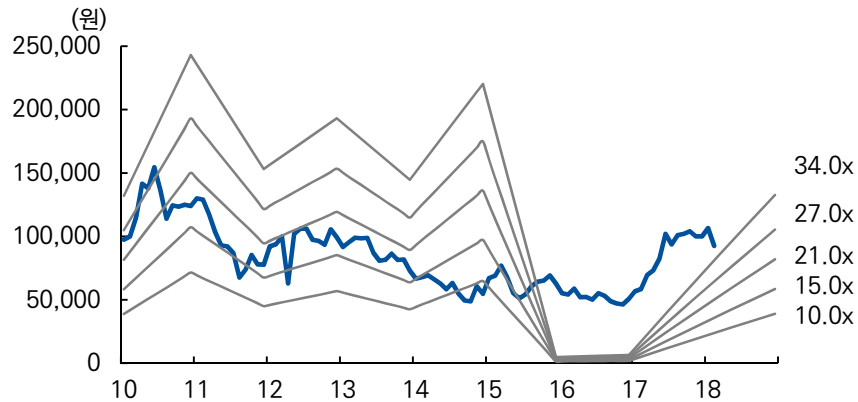
자료: 삼성전기, 미래에셋대우 리서치센터

삼성전기 분기 영업이익 추이



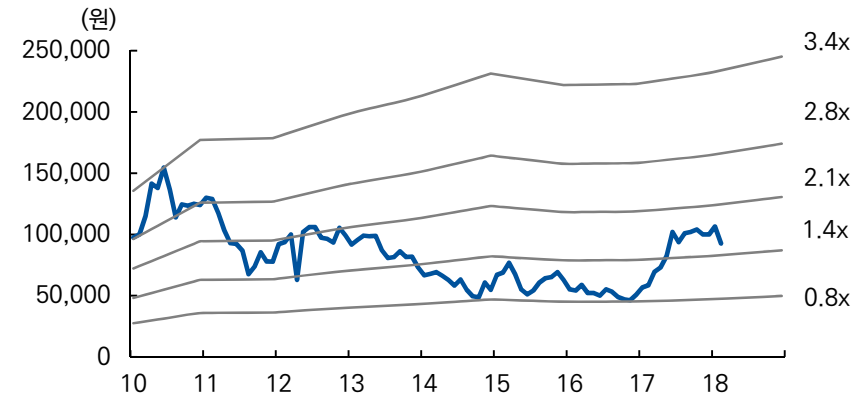
자료: 삼성전기, 미래에셋대우 리서치센터

삼성전기 PER 밴드 차트



자료: Quantwise, 미래에셋대우 리서치센터

삼성전기 PBR 밴드 차트



자료: 삼성전기, 미래에셋대우 리서치센터

Earnings table

(십억원, %, %p)

		2017P				2018F				2016	2017P	2018F
		1Q	2Q	3Q	4QP	1QF	2QF	3QF	4QF			
매출액	모듈 솔루션	773.0	835.5	822.0	580.8	773.6	854.3	859.1	751.3	2,658.2	3,011.3	3,238.3
	컴포넌트 솔루션	490.4	542.4	608.0	696.7	725.2	770.5	824.8	809.6	1,929.2	2,337.5	3,130.2
	기판 솔루션	292.5	319.5	399.6	434.5	365.7	329.2	387.8	463.5	1,316.0	1,446.1	1,546.2
	Others	14.6	12.5	11.5	5.0	8.8	10.1	8.1	6.6	129.7	43.5	33.5
	계	1,570.5	1,709.9	1,841.1	1,717.0	1,873.2	1,964.1	2,079.7	2,031.1	6,033.1	6,838.4	7,948.2
영업이익	모듈 솔루션	18.9	39.7	32.7	4.3	37.6	40.7	40.3	9.1	28.8	95.6	127.7
	컴포넌트 솔루션	45.6	60.5	86.0	100.5	105.2	116.8	120.8	89.1	132.9	292.6	431.8
	기판 솔루션	-39.0	-29.5	-15.5	2.0	-11.0	-3.3	9.7	-2.3	-137.3	-82.0	-6.9
	계	25.5	70.7	103.2	106.8	131.8	154.2	170.8	95.9	24.4	306.2	552.6
영업이익률	모듈 솔루션	2.4	4.7	4.0	0.7	4.9	4.8	4.7	1.2	1.1	3.2	3.9
	컴포넌트 솔루션	9.3	11.2	14.1	14.4	14.5	15.2	14.6	11.0	6.9	12.5	13.8
	기판 솔루션	-13.3	-9.2	-3.9	0.5	-3.0	-1.0	2.5	-0.5	-10.4	-5.7	-0.4
	계	1.6	4.1	5.6	6.2	7.0	7.9	8.2	4.7	0.4	4.5	7.0
세전계속사업이익		11.5	64.0	98.5	79.6	109.3	133.9	148.9	67.4	32.1	253.6	459.5
지배주주지분 순이익		2.2	33.3	71.9	54.3	70.6	88.8	98.7	44.7	14.7	161.7	302.8
세전계속사업이익률		0.7	3.7	5.4	4.6	5.8	6.8	7.2	3.3	0.5	3.7	5.8
순이익률		0.1	2.0	3.9	3.2	3.8	4.5	4.7	2.2	0.2	2.4	3.8

자료: 삼성전기, 미래에셋대우 리서치센터

실적 개선을 기다리며

투자의견(유지)	매수		
목표주가(12M,유지)	37,400원		
현재주가(18/02/28)	29,150원		
상승여력	28%		
영업이익(18F,십억원)	69		
Consensus 영업이익(18F,십억원)	88		
EPS 성장률(18F,%)	-		
MKT EPS 성장률(178,%)	8.7		
P/E(18F,x)	37.7		
MKT P/E(18F,x)	9.3		
KOSPI	2,427.36		
시가총액(십억원)	1,533		
발행주식수(백만주)	53		
유동주식비율(%)	67.3		
외국인 보유비중(%)	13.6		
베타(12M) 일간수익률	1.12		
52주 최저가(원)	27,250		
52주 최고가(원)	53,100		
주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-14.5	-25.6	-33.6
상대주가	-9.3	-27.4	-42.8

박원재

02-3774-1426

william.park@miraeasset.com

■ 4Q17 영업이익 463억원(+51.8% YoY, +2,004.5% QoQ). 순이익 적자

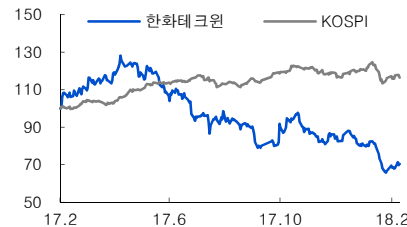
- 매출액 1조 5,362억원(+31.5% YoY), 영업이익 463억원(+51.8% YoY)을 기록
→ 당사 추정 매출액 1조 5,523억원, 추정 영업이익 453억원과 비슷한 수치
- 한화시스템은(전술정보통신체계사업) 정상화로 영업이익이 254억원으로 증가한 것으로 추정
- 문제는 감시카메라(CCTV)와 항공기 엔진/부품 사업
 - 감시카메라는 구조 조정 효과를 기대하였으나, 수출 부진이 계속되며 실적 개선이 지연
 - 항공기 엔진/부품도 RSP (Revenue & Risk Sharing Program) 비용의 영향으로 부진한 상태

■ 실적 개선 가능성은 크지 않은 상황. 감시카메라 실적 회복 필요

- 1Q18 실적은 매출액 8,222억원(+6.2% YoY), 영업이익 28억원(-75.2% YoY)으로 부진할 전망
→ 방산 관련 실적이 감소하는 반면, 감시카메라와 항공기 엔진/부품 사업 부진은 지속될 가능성
- 2018년 연간 매출액 및 영업이익을 4조 2,834억원(+1.6%), 692억원(-16.5%)로 각각 0.9% 및 28.8% 하향

■ 투자의견 '매수' 유지. 12개월 목표주가는 37,400원으로 유지

- 세무 조사 등 악재가 대부분 반영되었고 주가도 저평가 상태가 분명하나, 실적 개선에는 시간이 필요
- 단기적인 실적 개선의 관건은 감시카메라 사업

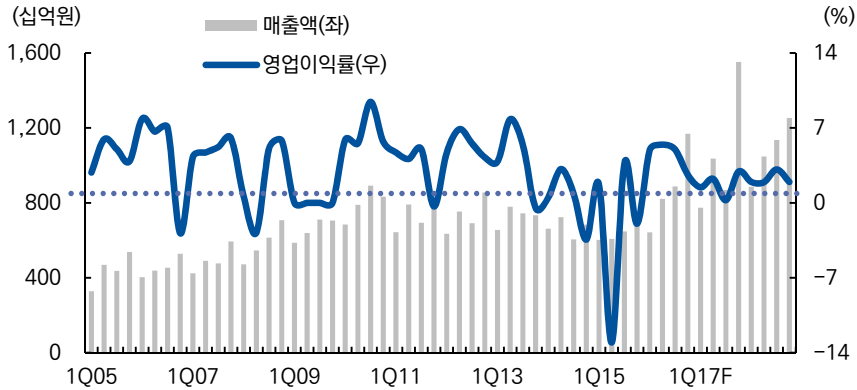


결산기 (12월)	12/14	12/15	12/16	12/17	12/18F	12/19F
매출액 (십억원)	2,616	2,613	3,519	4,215	4,283	4,598
영업이익 (십억원)	8	-60	151	83	69	137
영업이익률 (%)	0.3	-2.3	4.3	2.0	1.6	3.0
순이익 (십억원)	-119	6	345	-48	40	95
EPS (원)	-2,236	108	6,498	-913	773	1,824
ROE (%)	-7.1	0.3	15.1	-2.1	1.9	4.2
P/E (배)	-	329.2	6.7	-	37.7	16.0
P/B (배)	0.8	0.8	1.0	0.9	0.7	0.7

주: K-IFRS 연결 재무제표 기준, 순이익은 지배주주 귀속순이익
자료: 미래에셋대우 리서치센터

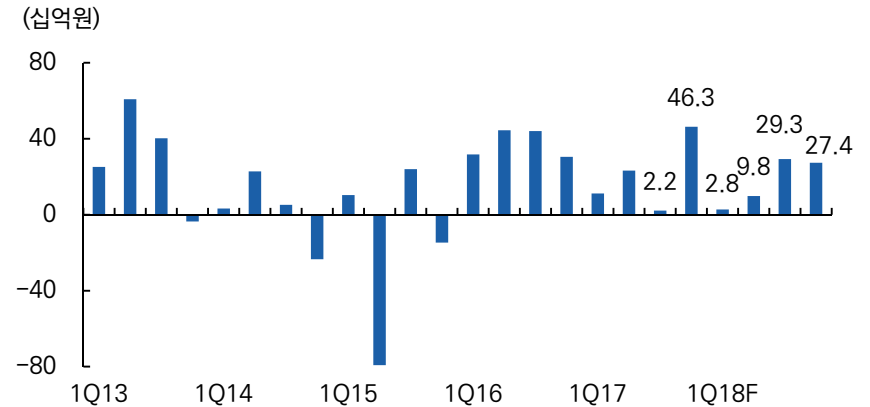
Key Charts

한화테크윈 분기별 실적 추이



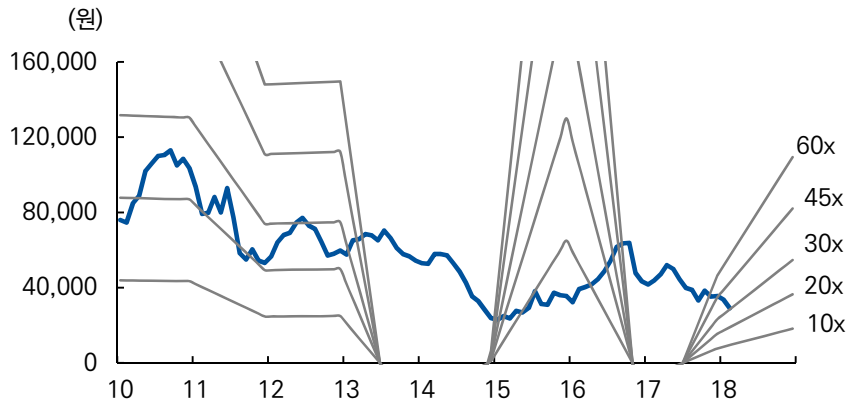
자료: 한화테크윈, 미래에셋대우 리서치센터

한화테크윈 분기별 영업이익 추이



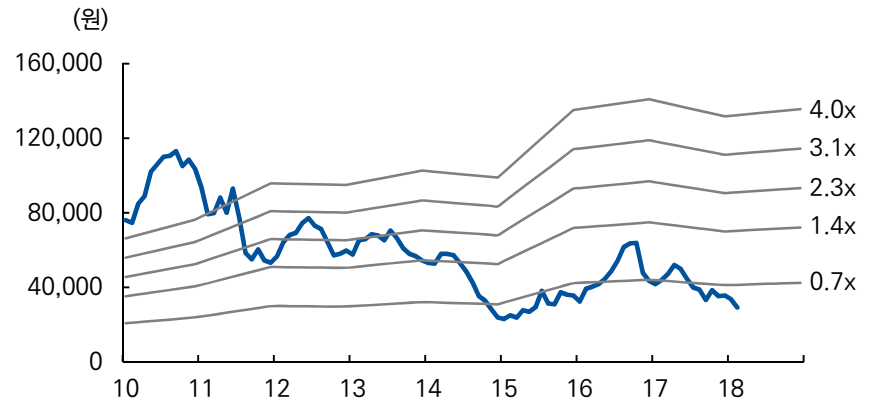
자료: 한화테크윈, 미래에셋대우 리서치센터

한화테크윈 PER 밴드 차트



자료: 한화테크윈, 미래에셋대우 리서치센터

한화테크윈 PBR 밴드 차트



자료: 한화테크윈, 미래에셋대우 리서치센터

Earnings table

(십억원, 천대, %, %p)

구분	2017				2018F				2016	2017P	2018F
	1Q	2Q	3Q	4QP	1QF	2QF	3QF	4QF			
매출액											
감시카메라/로봇	136.7	168.1	143.5	136.2	123.0	142.9	157.9	147.1	637.8	584.5	570.9
항공기 엔진/부품	221.2	234.6	213.3	271.2	199.1	210.0	266.6	217.0	1,050.7	940.3	892.6
한화파워시스템	23.5	67.7	36.6	72.0	47.0	47.4	54.9	68.4	197.1	199.8	217.7
한화정밀기계	55.9	73.1	56.3	68.1	64.7	71.2	81.8	77.7	169.3	253.4	295.4
한화시스템	134.6	153.0	150.3	385.5	154.2	185.0	203.5	285.0	217.3	823.4	827.7
한화지상방산	110.5	187.7	149.8	323.4	129.4	168.2	201.8	282.5	714.4	771.4	781.9
한화디펜스	92.0	152.1	129.5	296.7	118.7	188.6	207.4	238.5	532.0	670.3	753.2
연결조정			-10.7	-16.9	-13.8	-13.8	-13.8	-14.6		-27.6	-56.0
합계	774.3	1,036.3	868.6	1,536.2	822.2	999.4	1,160.2	1,301.6	3,518.8	4,215.4	4,283.4
영업이익											
감시카메라/로봇	-0.1	-3.7	-10.3	-23.2	-12.3	-14.3	-12.6	-7.4	33.7	-37.3	-46.6
항공기 엔진/부품	12.6	5.2	-1.3	-20.5	-2.0	-4.2	7.5	-6.5	58.0	-4.0	-5.2
한화파워시스템	-7.1	-2.2	-0.7	6.5	1.4	1.4	1.1	3.1	-12.8	-3.5	7.0
한화정밀기계	3.7	10.0	4.1	3.3	3.3	4.6	5.9	4.4	-15.4	21.2	18.2
한화시스템	-1.5	-1.8	2.2	25.4	2.3	2.8	5.1	10.0	13.5	24.3	20.2
한화지상방산	1.3	9.9	2.6	44.9	10.3	14.3	16.1	15.5	38.6	58.7	56.3
한화디펜스	2.3	5.8	9.4	14.4	3.9	9.3	10.4	12.5	35.1	31.9	36.1
연결조정			-3.8	-4.5	-4.2	-4.2	-4.2	-4.2		-8.3	-16.7
합계	11.2	23.2	2.2	46.3	2.8	9.8	29.3	27.4	150.7	82.9	69.2
영업이익률	1.4	2.2	0.3	3.0	0.3	1.0	2.5	2.1	4.3	2.0	1.6
세전계속사업이익	5.9	19.1	-10.1	3.0	0.4	3.2	24.2	19.7	418.5	17.8	47.5
당기순이익	9.9	17.1	-17.6	-57.7	0.4	2.7	20.6	16.8	345.2	-48.2	40.4
세전계속사업이익률	0.8	1.8	-1.2	0.2	0.1	0.3	2.1	1.5	11.9	0.4	1.1
당기순이익률	1.3	1.7	-2.0	-3.8	0.0	0.3	1.8	1.3	9.8	-1.1	0.9

주: 한화파워시스템(산업용 에너지장비/압축기 및 발전기), 한화정밀기계(침마운터), 한화시스템(구축함전투지휘체계, 열영상감시장비), 한화지상방산(자주포), 한화디펜스(장갑차, 대공유도무기)

자료: 한화테크윈, 미래에셋대우 리서치센터

우려는 이미 충분히 반영되었다

투자의견(유지)	매수
목표주가(12M, 하향)	▼ 30,000원
현재주가(18/2/28)	19,850원
상승여력	51%

영업이익(17F, 십억원)	18
Consensus 영업이익(17F, 십억원)	21
EPS 성장률(17F, %)	258.2
MKT EPS 성장률(17F, %)	45.2
P/E(17F, x)	35.3
MKT P/E(17F, x)	10.1
KOSDAQ	857.06
시가총액(십억원)	477
발행주식수(백만주)	24
유동주식비율(%)	42.8
외국인 보유비중(%)	6.4
베타(12M) 일간수익률	1.02
52주 최저가(원)	12,324
52주 최고가(원)	29,900
주가상승률(%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	-1.0 -19.3 61.1
상대주가	5.5 -38.5 15.0

김철중

02-3774-1464

chuljoong.kim@miraeeasset.com

■ 4Q17 Review: 매출액 262억원(+154.0% YoY), 영업이익 37억원(+271.9% YoY) 기록

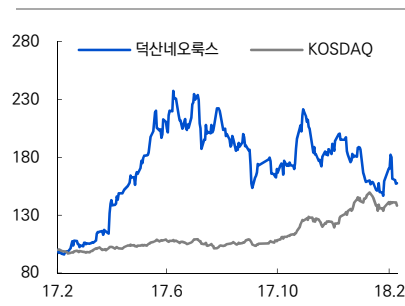
- 영업이익 시장 예상치 하회 (시장 예상치 60억원 수준)
- 환율 및 일회성 비용 반영(주식보상비용 등), 일회성 비용 감안 시 20% 수준의 영업이익률 기록한 것으로 추정

■ 18년 상반기 실적 우려는 기 반영, 하반기에 주목

- 아이폰 X 부진 → 삼성디스플레이 A3라인 가동률 하락으로 연간 실적 추정치 하향 조정
- 그러나 단기적으로는 단가 및 수익성이 좋은 국내 고객사향 Red Host 비중 증가에 주목
- 하반기에는 1) 중국 패널 업체 항 공급 시작, 2) 삼성디스플레이 가동률 상승에 따른 실적 성장 기대

■ 투자의견 '매수' 유지. 12개월 목표주가 30,000원으로 20% 하향 조정

- 연간 EPS 하향 조정 반영, 12개월 Forward EPS(969원)에 P/E 31배 (UDC 35% 할인) 적용
- 상반기 실적 우려는 주가에 기 반영되어 있다고 판단
- 중장기적 관점에서 삼성의 QD-OLED 투자 검토는 주가 리레이팅 요소로 작용할 것



결산기 (12월)	12/14	12/15	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
매출액 (십억원)	-	40	42	100	123	153
영업이익 (십억원)	-	2	4	18	27	38
영업이익률 (%)	-	5.0	9.5	18.0	22.0	24.8
순이익 (십억원)	-	2	5	17	22	31
EPS (원)	-	90	195	697	903	1,297
ROE (%)	-	2.1	4.4	14.5	16.3	19.5
P/E (배)	-	157.1	81.8	35.3	22.0	15.3
P/B (배)	-	3.3	3.5	4.8	3.3	2.7

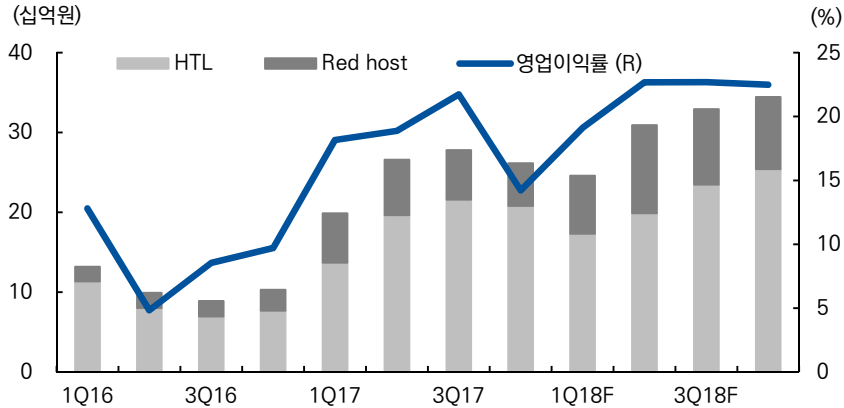
주: K-IFRS 연결 재무제표 기준, 순이익은 지배주주 귀속순이익

자료: 미래에셋대우 리서치센터

덕산네오룩스(213420)

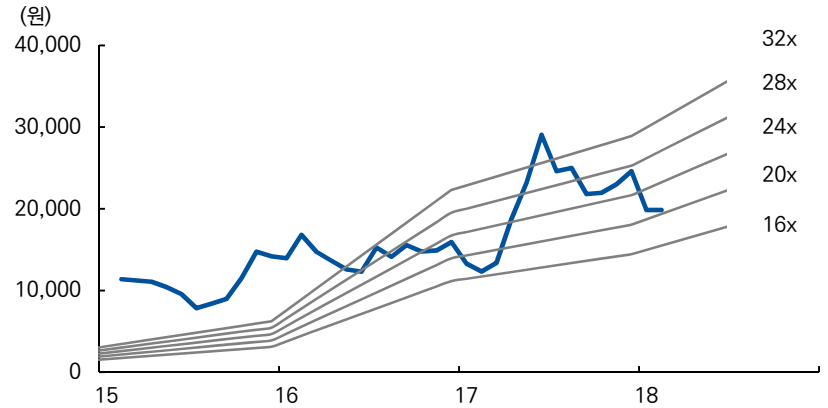
Key Charts

덕산네오룩스 분기별 실적 추이



자료: 덕산네오룩스, 미래에셋대우 리서치센터

덕산네오룩스 P/E 밴드



자료: 덕산네오룩스, 미래에셋대우 리서치센터

Earnings table

구 분	2017				2018F				2016	2017P	2018F
	1Q	2Q	3Q	4QP	1QF	2QF	3QF	4QF			
매출액	19,883	26,595	27,805	26,159	24,584	30,925	32,923	34,455	42,330	100,442	122,886
HTL 계열	13,698	19,650	21,594	20,808	17,313	19,881	23,464	25,419	34,006	75,749	86,077
Red Host	6,185	6,946	6,211	5,351	7,271	11,043	9,459	9,036	8,324	24,692	36,809
영업이익	3,611	5,019	6,043	3,719	4,701	7,010	7,468	7,745	3,930	18,393	26,925
세전계속사업이익	3,621	5,499	6,313	2,949	4,581	6,890	7,348	7,625	4,510	18,383	26,445
순이익	3,620	4,438	5,578	3,096	3,756	5,650	6,025	6,253	4,680	16,732	21,685
영업이익률	18.2	18.9	21.7	14.2	19.1	22.7	22.7	22.5	9.3	18.3	21.9
세전계속사업이익률	18.2	20.7	22.7	11.3	18.6	22.3	22.3	22.1	10.7	18.3	21.5
순이익률	18.2	16.7	20.1	11.8	15.3	18.3	18.3	18.1	11.1	16.7	17.6

자료: 덕산네오룩스, 미래에셋대우 리서치센터

I. Investment Strategy

II. Top Picks

III. Sector View

IV. Think Big

V. Global IT Navigation

VI. 최선호주 / 차선호주

VII. Pioneer

* 월간 진행한 기업탐방, NDR, Corporate day Review 기재

한솔케미칼(014680)

전방 확대에 따른 가시성 높은 실적 성장 지속

투자의견	Not Rated		
목표주가	-		
현재주가(18/2/28)	73,800원		
상승여력	-		
영업이익(17F,십억원)	-		
Consensus 영업이익(17F,십억원)	-		
EPS 성장률(17F,%)	-		
MKT EPS 성장률(17F,%)	45.2		
P/E(17F,x)	-		
MKT P/E(17F,x)	10.1		
KOSPI	2,427.36		
시가총액(십억원)	834		
발행주식수(백만주)	11		
유동주식비율(%)	77.5		
외국인 보유비중(%)	13.0		
베타(12M) 일간수익률	0.07		
52주 최저가(원)	65,000		
52주 최고가(원)	84,300		
주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	8.5	-1.6	-3.8
상대주가	15.1	-3.9	-17.1

김철중

02-3774-1464

chuljoong.kim@miraeeasset.com

■ 기업소개: 반도체/디스플레이 공정용 과산화수소 및 QD 소재 생산 업체

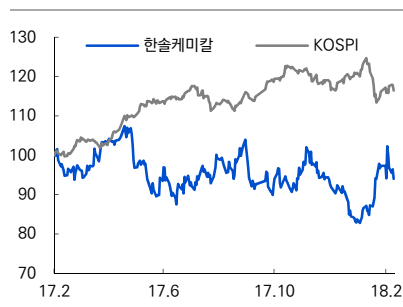
- 1) 과산화수소(반도체용 등), 2)제지 및 환경(라텍스), 3) Precursor, 4) 전자재료(QD 등) 사업부로 구분
- 주요 자회사로는 테이팩스, 한솔씨애플, 한송전자, 삼영순화가 있음(삼영순화만 지분법 인식, 나머지는 연결)
- 반도체용 소재 주요 고객사는 삼성전자, SK하이닉스 / 디스플레이용은 LG디스플레이

■ Catalyst: 19년까지 전 사업부 안정적인 성장 예상

- 국내 반도체 고객사향 과산화수소 공급을 위한 증설 진행 중, 3만톤 수준, 19년 초 가동 예상
- Precusor 사업부 고객 및 제품 다원화 지속: 국내 주요 고객사 내 점유율 확대 지속, 19년 신규 제품 매출 발생 가능
- QD 소재 역시 시장 우려보다는 양호할 것
→ 삼성전자 TV 판매량 성장은 제한적이지만, 수익성 및 하이엔드 시장 내 M/S 유지를 위해 QLED 제품 믹스 확대(Q6)
- 삼성전자 QDCF 방식 도입 시 QD 소재 수요 기존 QDEF 방식보다 큰 폭으로 증가할 것으로 예상
- 자회사인 테이팩스 OCA 하반기 이후 신규 진입 가능성 존재

■ 18년 시장 컨센서스 기준 P/E 12.2배 수준으로 거래 중

- 18년 시장 컨센서스 기준 P/E 12.2배 수준으로 거래 중, 18~19년 안정적인 매출 성장 감안 시 저평가 상태라고 판단

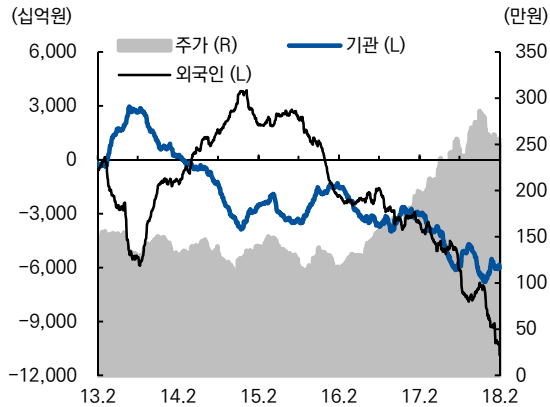


결산기 (12월)	12/11	12/12	12/13	12/14	12/15	12/16
매출액 (십억원)	2,970	3,189	3,170	3,361	3,680	4,604
영업이익 (십억원)	242	268	277	282	490	821
영업이익률 (%)	8.1	8.4	8.7	8.4	13.3	17.8
순이익 (십억원)	187	361	203	214	341	558
EPS (원)	1,652	3,195	1,797	1,897	3,023	4,942
ROE (%)	12.6	21.6	10.7	10.4	15.0	21.3
P/E (배)	11.4	7.5	15.2	20.5	20.5	16.9
P/B (배)	1.3	1.5	1.5	2.0	2.9	3.3

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속순이익

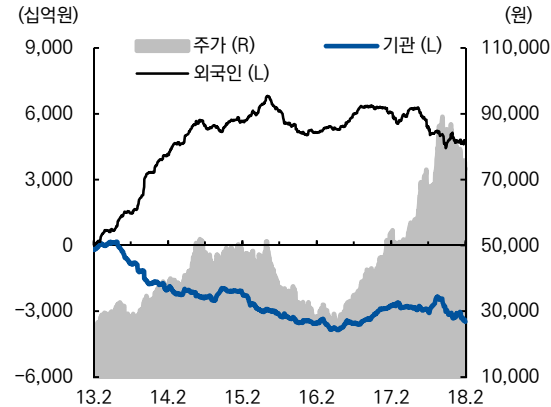
자료: 미래에셋대우 리서치센터

삼성전자 자금 동향 및 주가 추이



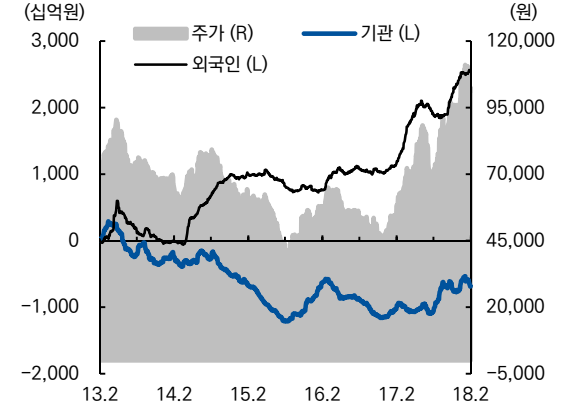
자료: WISEfn, 미래에셋대우 리서치센터

SK하이닉스 자금 동향 및 주가 추이



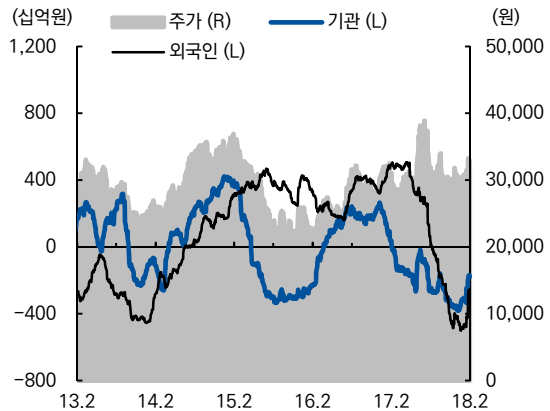
자료: WISEfn, 미래에셋대우 리서치센터

LG전자 자금 동향 및 주가 추이



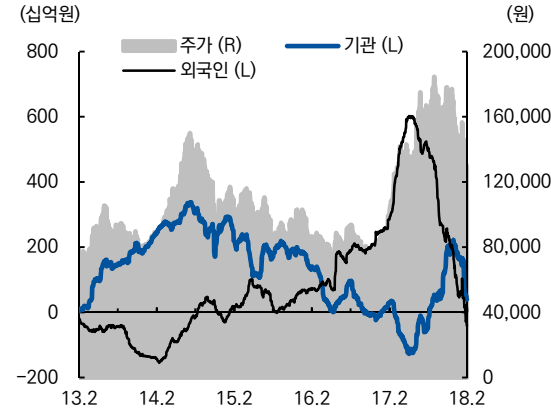
자료: WISEfn, 미래에셋대우 리서치센터

LG디스플레이 자금 동향 및 주가 추이



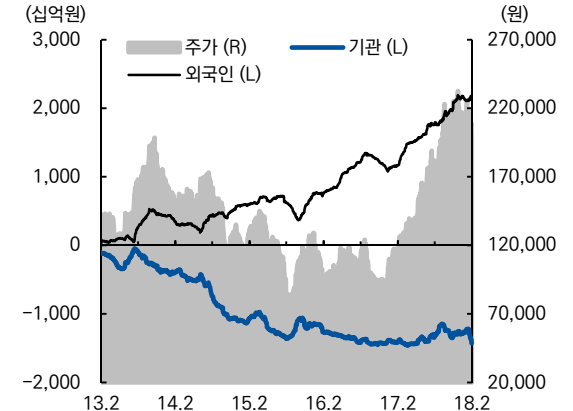
자료: WISEfn, 미래에셋대우 리서치센터

LG이노텍 자금 동향 및 주가 추이



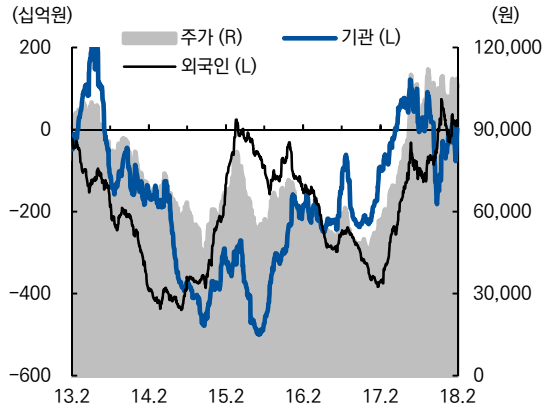
자료: WISEfn, 미래에셋대우 리서치센터

삼성SDI 자금 동향 및 주가 추이



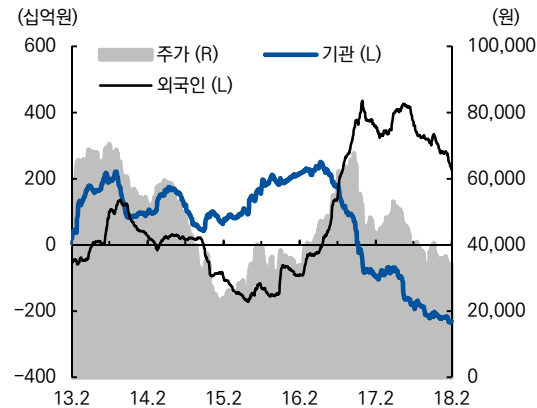
자료: WISEfn, 미래에셋대우 리서치센터

삼성전기 자금 동향 및 주가 추이



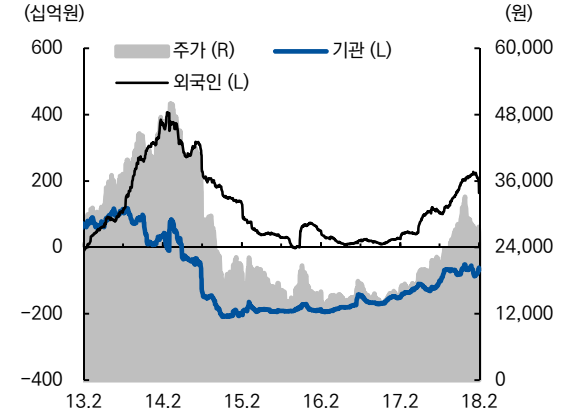
자료: WISEfn, 미래에셋대우 리서치센터

한화테크윈 자금 동향 및 주가 추이



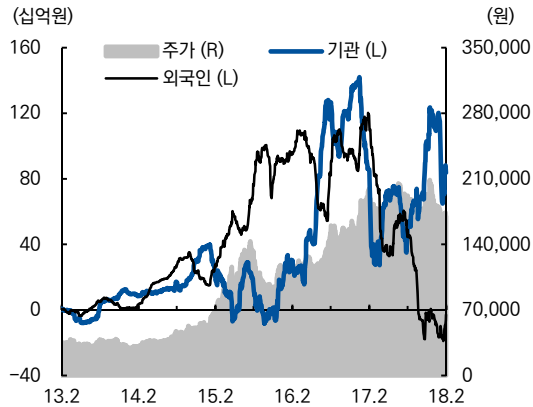
자료: WISEfn, 미래에셋대우 리서치센터

서울반도체 자금 동향 및 주가 추이



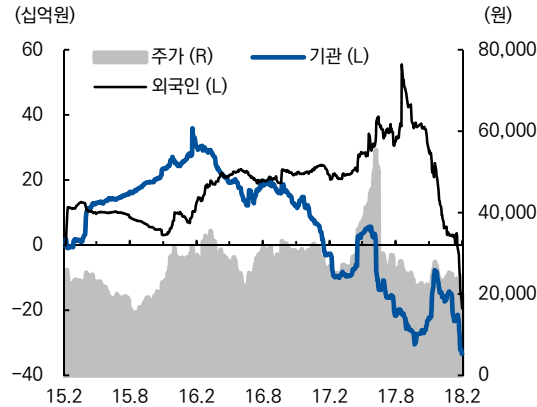
자료: WISEfn, 미래에셋대우 리서치센터

SK머티리얼즈 자금 동향 및 주가 추이



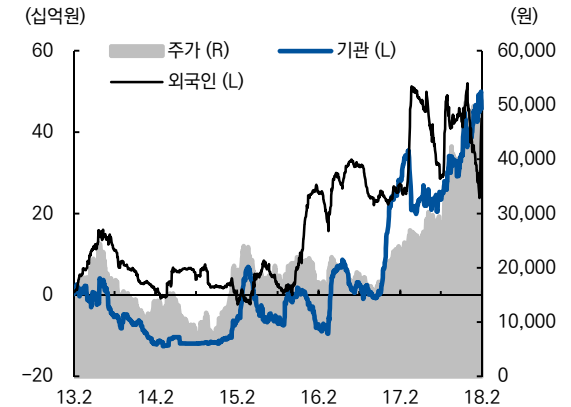
자료: WISEfn, 미래에셋대우 리서치센터

덕산네오룩스 자금 동향 및 주가 추이



자료: WISEfn, 미래에셋대우 리서치센터

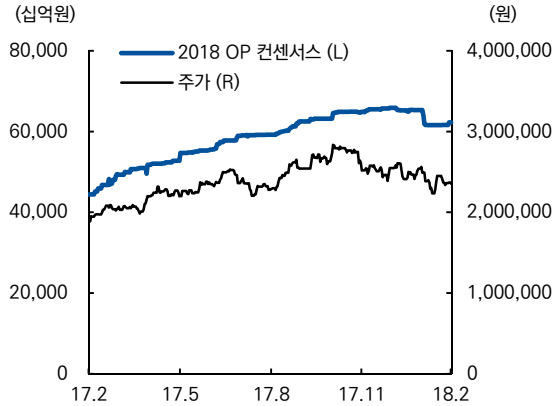
아모텍 자금 동향 및 주가 추이



자료: WISEfn, 미래에셋대우 리서치센터

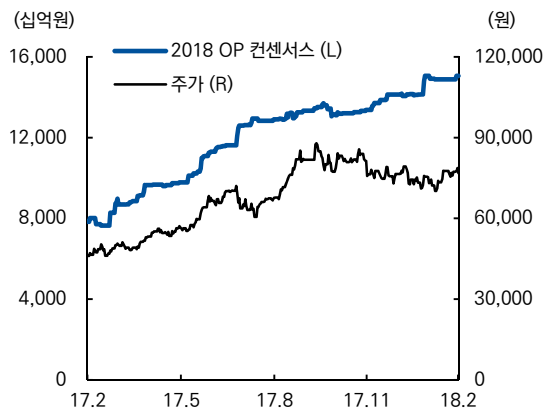
Earnings 컨센서스 추이

삼성전자 주가 및 컨센서스 추이



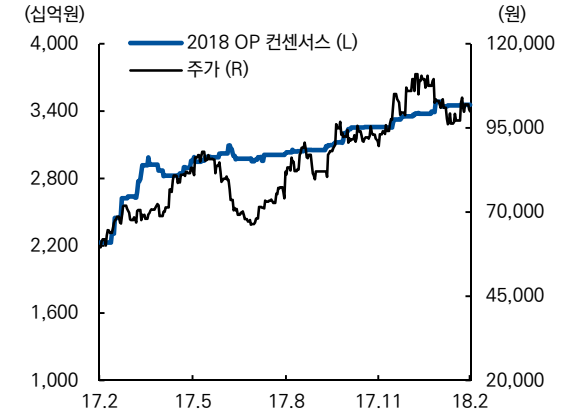
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

SK하이닉스 주가 및 컨센서스 추이



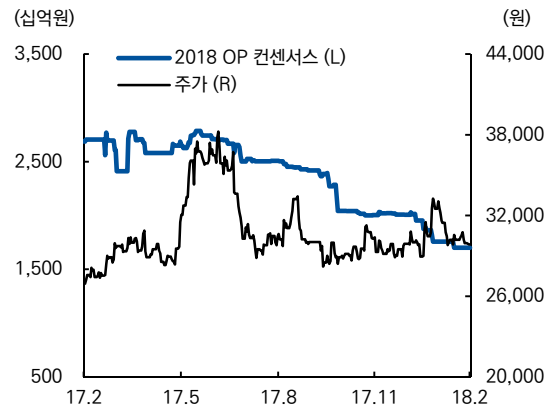
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

LG전자 주가 및 컨센서스 추이



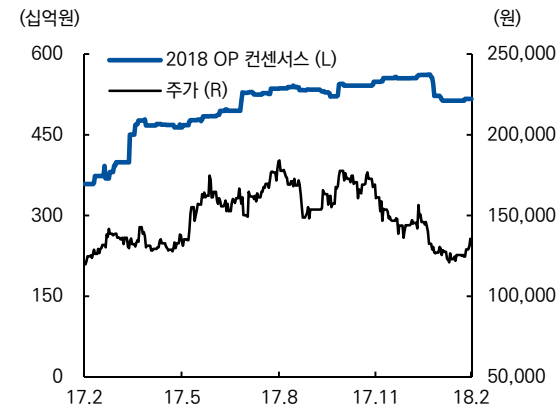
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

LG디스플레이 주가 및 컨센서스 추이



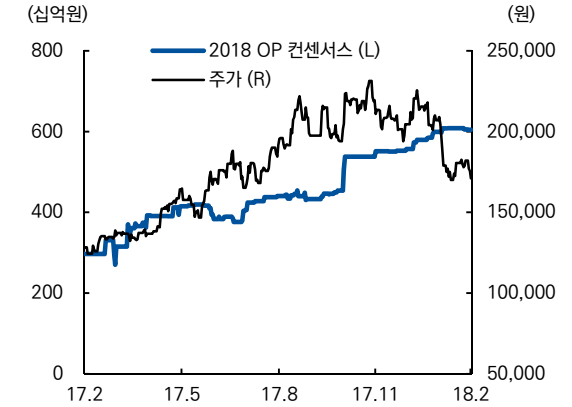
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

LG이노텍 주가 및 컨센서스 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

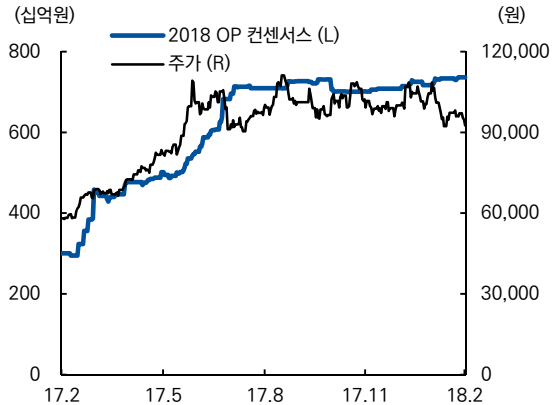
삼성SDI 주가 및 컨센서스 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

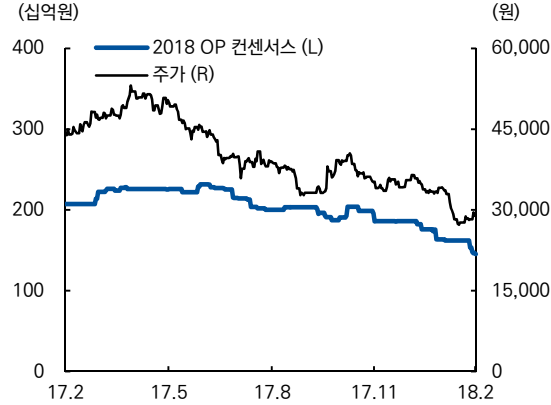
Earnings 컨센서스 추이

삼성전기 주가 및 컨센서스 추이



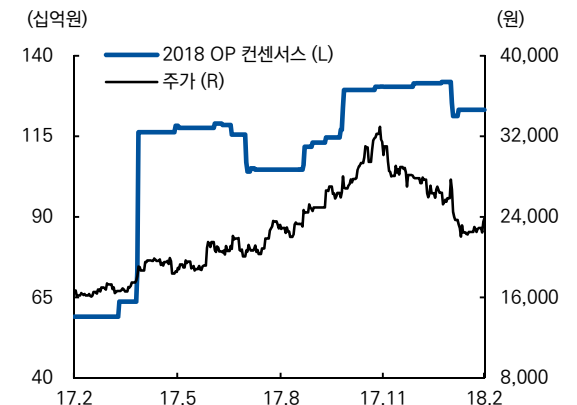
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

한화테크윈 주가 및 컨센서스 추이



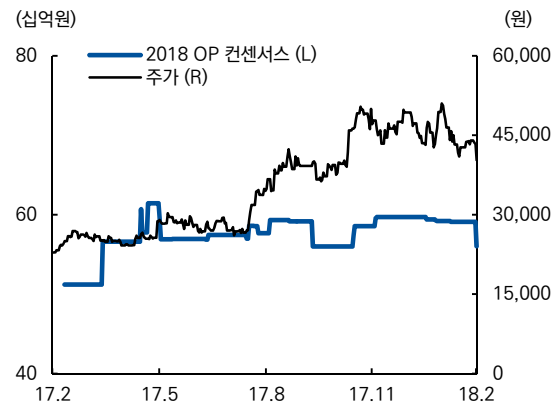
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

서울반도체 주가 및 컨센서스 추이



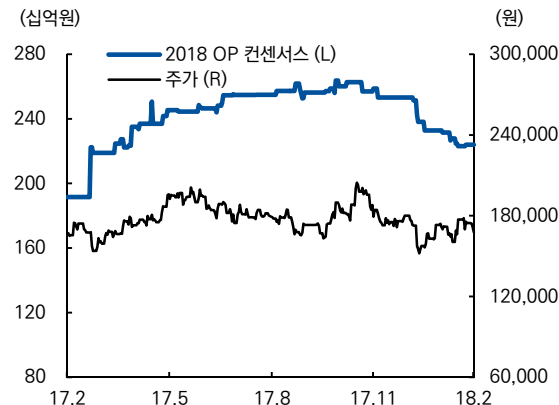
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

아모텍 주가 및 컨센서스 추이



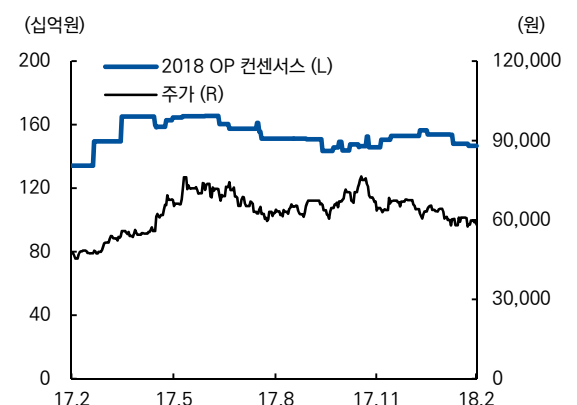
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

SK머티리얼즈 주가 및 컨센서스 추이



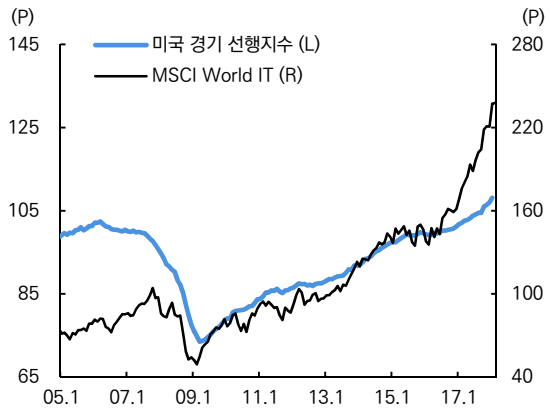
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

솔브레인 주가 및 컨센서스 추이



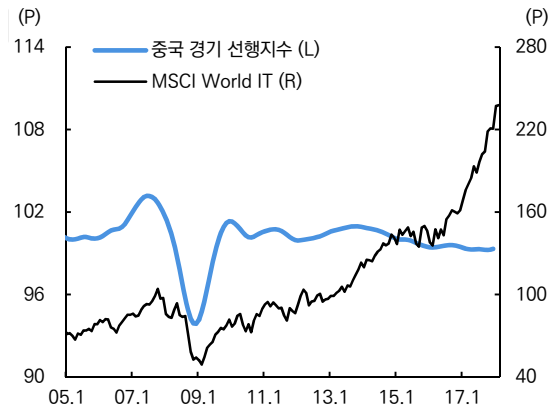
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

미국 경기 선행 지수와 MSCI World IT 지수



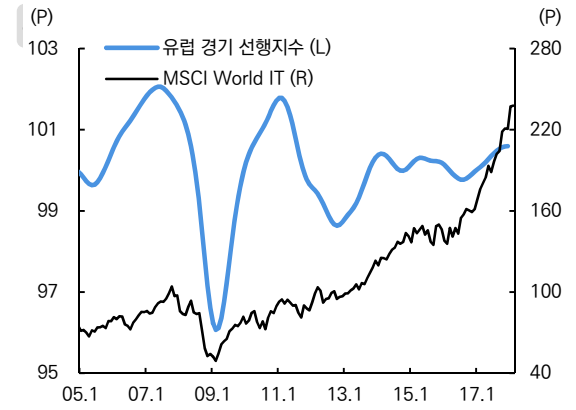
자료: Conference Board, Bloomberg

중국 경기 선행 지수와 MSCI World IT 지수



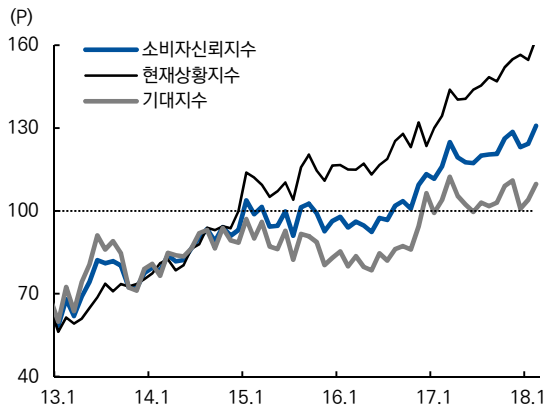
자료: OECD, Bloomberg

유럽 경기 선행 지수와 MSCI World IT 지수



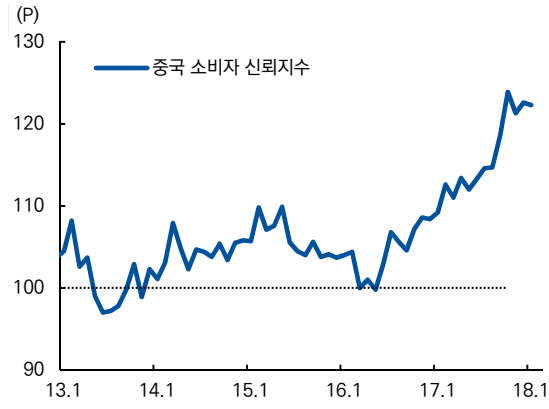
자료: OECD, Bloomberg

미국 소비자 신뢰지수(심리지수)



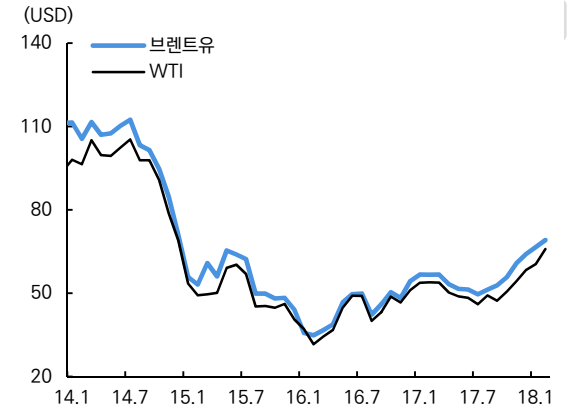
자료: Conference Board

중국 소비자 신뢰지수(심리지수)



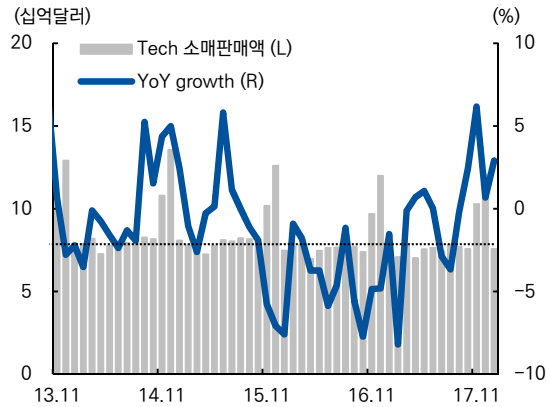
자료: 중국 국가통계국

국제 유가 추이



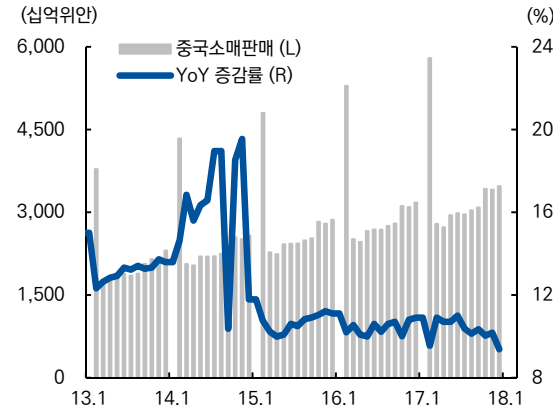
자료: Thomson Reuter

미국 Tech 소매 판매

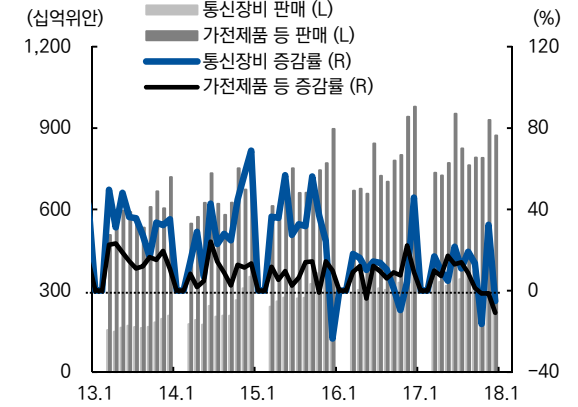


자료: Conference Board

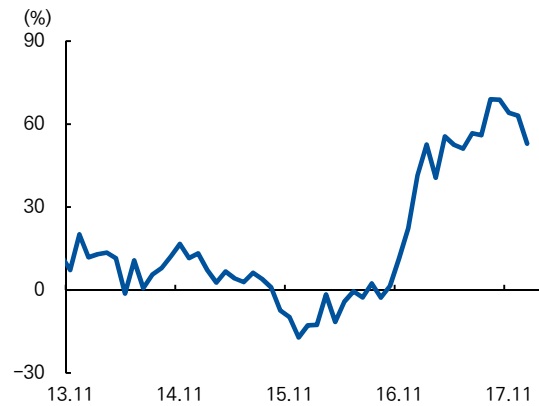
중국 소매 판매

주: 2월은 1월, 2월 합산 수치
자료: 중국 국가통계국

중국 통신장비 및 가전 소매 판매

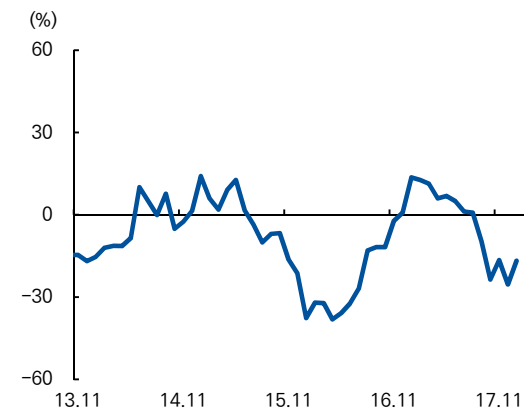
주: 2월은 1월, 2월 합산 수치
자료: 중국 국가통계국

한국 반도체 수출 증감률 (YoY)



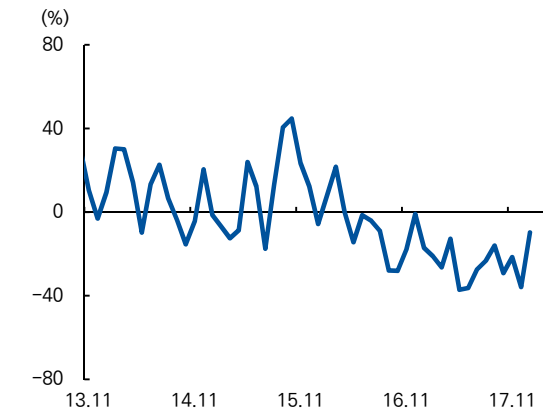
자료: Conference Board

한국 디스플레이 수출 증감률 (YoY)



자료: 중국 국가통계국

한국 무선통신장비 수출 증감률 (YoY)



자료: Thomson Reuter

주요 IT 기업 주가수익률 및 Valuation

Sector	Company	Price (Local)	Mkt Cap (mn USD)	주가 수익률(%), <18.2.28 종가 기준>					2017			2018F		
				5D	1M	3M	6M	12M	P/E(배)	P/B(배)	ROE(%)	P/E(배)	P/B(배)	ROE(%)
Index	KOSPI	2,427		-0.1	-5.5	-1.9	3.0	16.1	9.4	1.0	10.8	8.8	0.9	9.9
	KOSDAQ	857		-2.1	-5.6	8.8	29.5	40.0	20.6	3.1	15.3	17.1	2.7	15.3
	S&P 500 (US)	2,714		0.5	-3.8	2.7	9.6	13.3	17.4	3.1	17.7	15.7	2.9	17.9
	Dow Jones (US)	25,029		0.9	-4.4	3.3	13.8	18.5	16.9	3.8	20.9	15.5	3.5	22.1
	NASDAQ (US)	7,273		0.8	-1.5	6.2	13.0	23.2	22.1	4.2	24.2	19.0	3.8	25.6
	Euro Stoxx (Euro)	3,439		0.3	-3.9	-2.5	-0.1	1.4	13.7	1.5	9.4	12.5	1.4	10.2
	TOPIX (Japan)	1,740		-0.3	-7.0	-3.1	7.4	12.0	14.3	1.3	8.4	13.7	1.3	7.6
	NIKKEI 225 (Japan)	21,715		-0.1	-7.5	-4.8	10.3	12.0	16.4	1.8	11.2	15.6	1.6	10.1
	Hongkong Hangseng (China)	30,819		-0.5	-5.6	6.0	10.3	29.6	12.0	1.3	12.6	10.9	1.2	12.6
	Shanghai (China)	3,264		-0.1	-5.3	-1.6	-3.0	0.5	12.8	1.5	12.0	11.1	1.3	12.0
	TAIEX (Taiwan)	10,790		0.7	-2.8	2.2	1.9	10.7	13.9	1.8	14.6	13.1	1.7	14.8
IT Index	PHLX Semiconductor	1,362		2.8	0.5	8.2	21.7	38.2	15.8	4.6	21.7	14.8	4.0	21.7
MSCI IT Index	Korea	1,199		-0.8	-5.3	-6.4	2.5	27.2	6.9	1.3	24.2	6.8	1.2	18.4
	World	236		1.9	-0.5	7.7	16.9	32.5	19.5	4.8	26.0	17.4	4.2	26.3
	US	272		2.1	-0.1	8.2	17.7	32.4	19.2	5.5	28.9	17.3	4.8	28.9
	Japan	165		2.3	-5.1	-1.9	11.7	30.2	20.4	2.0	10.7	17.7	1.9	10.8
	Taiwan	207		0.7	-3.8	1.0	-0.5	14.5	13.8	2.1	18.2	12.9	2.0	18.0
	China	735		-1.9	-3.1	8.7	19.2	81.3	32.2	6.6	22.3	25.2	5.4	23.3
F/X	USD/KRW	1,086		-0.2	-1.3	-0.0	3.3	5.3						
	EUR/KRW	1,324		0.4	0.6	-2.3	0.8	-9.3						
	JPY/KRW	10		-0.4	-3.8	-5.0	0.0	-1.5						
	CNY/KRW	171		-0.6	-0.6	-4.4	-0.2	-2.9						
	USD/JPY	107		0.0	2.5	5.1	3.3	6.5						
	USD/CNY	6		0.1	-0.7	4.3	3.4	8.5						
PC	HP	23	38,300	10.5	0.4	9.2	20.8	32.7	11.7	-	-183.1	11.2	-	905.7
	Lenovo	4	6,216	2.5	-7.7	-8.2	-4.7	-13.3	57.5	1.3	-1.9	9.1	1.2	15.4
	Asustek	277	7,008	2.0	-2.3	2.4	9.1	0.7	12.4	1.1	8.9	11.8	1.1	9.1
	Acer	25	2,604	1.6	-9.3	21.9	56.0	74.8	28.4	1.3	4.8	20.6	1.3	6.3
	Seagate	53	15,210	3.8	-1.9	36.5	67.9	7.9	11.0	10.8	101.7	11.1	8.6	87.0
	IBM	156	143,546	1.2	-4.0	0.7	8.2	-14.4	11.3	7.2	62.6	11.0	6.4	58.5
Handset	Apple	178	903,783	4.1	6.2	4.1	8.6	27.4	15.4	6.2	40.4	13.6	5.7	39.5
	HTC	62	1,720	-2.4	-12.8	-10.1	-10.7	-21.1	-	1.2	-19.3	3.0	0.9	29.4
	Blackberry	12	6,516	-0.5	-5.9	12.5	32.2	76.2	95.6	2.5	1.7	166.3	2.6	1.4
	ZTE	28	20,130	3.5	4.5	0.5	32.1	118.5	18.3	2.3	13.9	15.6	2.0	14.1

주요 IT 기업 주가수익률 및 Valuation

Sector	Company	Price (Local)	Mkt Cap (mn USD)	주가 수익률(%), <18.2.28 종가 기준>					2017F			2018F		
				5D	1M	3M	6M	12M	P/E(배)	P/B(배)	ROE(%)	P/E(배)	P/B(배)	ROE(%)
Consumer Electronics	Whirlpool	162	11,482	-2.3	-11.0	-3.0	-6.3	-8.8	10.5	2.8	23.4	9.3	2.6	29.2
	Philips	32	36,164	0.5	-3.8	-1.4	-1.4	8.6	19.3	2.2	12.6	16.5	2.1	13.8
	Electrolux	274	10,193	1.2	-1.7	0.4	-5.9	13.9	14.0	3.4	24.8	12.8	2.9	24.0
	Sony	5,306	62,924	-0.8	-1.5	3.0	21.3	50.4	15.0	2.3	16.5	15.0	2.1	14.3
	Hitachi	817	37,014	-0.9	-8.8	-2.2	8.4	29.6	11.7	1.2	11.1	10.2	1.1	11.3
	NEC	3,215	7,845	0.3	-4.6	7.6	10.1	14.8	15.9	0.9	6.1	21.3	0.9	4.3
	Haier	27	9,829	0.2	2.4	32.3	31.7	92.3	18.7	3.0	17.4	15.8	2.6	17.6
	Skyworth	3	1,341	-4.7	-8.3	3.3	-6.8	-33.9	28.8	0.6	1.9	7.7	0.6	8.0
	TCL	4	1,081	1.1	-1.1	-11.3	0.1	2.0	11.9	0.9	8.2	10.1	0.9	8.8
	Hisense	16	3,251	-0.3	1.8	5.2	8.7	-16.7	16.9	1.5	8.4	12.3	1.4	10.8
	Nintendo	48,220	63,999	2.2	0.0	6.5	31.0	107.1	44.0	4.4	10.4	25.9	4.0	16.7
	Go Pro	5	786	-3.1	-2.2	-36.8	-40.2	-42.9	-	3.0	-20.7	-	3.0	-3.7
	FitBit	5	1,132	-11.6	-8.1	-29.4	-18.8	-23.5	-	1.4	-17.7	-	1.6	-24.5
	Midea	56	57,845	-4.0	-5.9	10.3	36.7	74.2	21.1	4.9	24.8	17.0	4.2	25.9
Distribution	Best Buy	72	21,176	2.3	-0.9	20.0	33.0	71.9	17.9	5.8	29.7	15.0	5.8	35.9
	Tech Data	103	3,943	2.7	2.2	5.9	18.2	10.8	11.4	1.5	15.4	9.9	1.5	17.8
	Alibaba	186	476,733	-1.4	-3.2	6.6	8.8	78.9	35.8	8.0	20.9	27.9	6.3	22.2
Memory	Micron	49	56,440	9.6	14.9	16.2	49.7	98.8	4.8	1.9	47.8	5.4	1.4	27.2
	Nanya	80	8,061	-0.1	-1.7	5.6	23.9	77.1	7.1	1.6	22.7	7.0	1.4	19.1
	Toshiba	312	19,060	1.6	-4.0	11.0	0.3	47.5	3.8	4.1	-	10.5	1.2	12.6
Logic Chips	Intel	49	230,086	7.3	3.4	10.3	40.5	37.2	13.9	3.0	9.2	12.9	2.6	20.1
	Texas Instruments	108	106,593	4.5	-1.6	11.5	31.3	38.6	21.1	10.0	46.9	18.8	9.6	50.2
	AMD	12	11,736	3.3	-8.6	12.9	-8.2	-19.1	31.9	12.7	47.9	23.0	8.3	38.2
	STMicro	23	20,773	-0.5	-3.5	2.7	30.5	45.3	18.3	3.3	19.0	15.9	2.8	18.7
	Qualcomm	65	96,224	2.5	-2.7	-0.7	24.9	14.0	19.2	4.1	21.0	17.3	4.1	19.6
	Mediatek	298	16,055	-2.3	-3.1	-5.6	9.4	33.0	18.6	1.7	9.7	14.6	1.6	11.8
	Nvidia	242	146,652	0.2	0.6	22.4	42.0	135.4	35.1	13.1	43.8	30.5	9.8	34.8
	Synaptics	1	60	-1.4	-11.4	-7.7	-27.9	-60.0	15.4	2.9	15.0	6.6	2.2	28.7
Foundry	TSMC	46	1,603	-1.0	9.3	19.6	12.8	-13.5	11.0	2.2	21.6	9.5	1.9	24.6
	UMC	243	215,460	0.2	-6.4	5.2	12.2	30.6	16.6	3.7	23.4	14.7	3.3	23.4
	SMIC	10	6,471	1.6	-6.2	-9.0	41.3	2.4	73.1	1.3	1.7	41.1	1.2	3.1

주요 IT 기업 주가수익률 및 Valuation

Sector	Company	Price (Local)	Mkt Cap (mn USD)	주가 수익률(%), <18.2.28 종가 기준>					2017F			2018F		
				5D	1M	3M	6M	12M	P/E(배)	P/B(배)	ROE(%)	P/E(배)	P/B(배)	ROE(%)
Display Panel	Japan Display	231	1,302	6.0	-4.5	15.5	16.7	-15.4	-	1.4	-103.0	-	1.6	-22.5
	AU Optronics	13	4,302	-2.6	-3.3	4.0	5.2	9.7	12.4	0.6	4.6	45.8	0.6	0.3
	Innolux	13	4,364	-1.1	-4.8	-0.4	-11.3	5.7	12.0	0.5	4.1	60.6	0.5	0.4
	Sharp	3,695	17,250	4.2	-6.2	-3.1	12.0	8.7	29.1	5.2	21.9	29.2	4.5	16.8
	BOE	6	30,698	-0.4	-0.5	4.8	46.9	73.5	24.2	2.3	9.3	19.0	2.1	11.2
Display Glass	Corning	29	24,935	-0.6	-8.2	-8.7	0.6	3.1	17.1	1.9	11.9	14.9	1.9	12.7
	Lens Technology	28	11,551	8.9	12.2	-19.5	-11.6	18.1	32.7	4.4	14.2	21.9	3.8	18.7
	Asahi Glass	4,420	9,738	-0.3	-8.3	-5.5	2.8	-3.6	12.9	0.8	6.5	12.1	0.8	6.6
	NEG	3,205	2,988	-1.8	-29.0	-26.8	-22.8	-8.3	13.4	0.6	4.4	12.4	0.6	4.7
Display Component	Novatek	129	2,658	2.4	4.9	9.4	11.7	9.8	14.2	2.6	19.0	13.1	2.5	19.5
	Chipbond	69	1,518	5.9	5.2	15.3	36.2	44.5	12.6	1.7	14.0	12.7	1.6	12.9
	Radiant	83	1,314	7.0	11.1	28.4	10.0	31.4	12.2	1.6	13.0	12.0	1.5	13.1
Touch Screen	TPK	72	999	-2.4	-29.2	-20.0	-44.0	-15.8	10.7	0.8	7.3	9.2	0.7	8.1
	Nisssha Printing	2,829	1,348	-3.7	-1.9	-20.2	-5.0	-12.3	11.1	1.4	14.6	9.4	1.3	14.7
	Alps Electric	2,870	5,329	4.1	-7.3	-18.2	-4.3	-15.5	11.1	1.9	18.8	10.6	1.6	15.8
	O-film	22	9,222	4.8	19.7	-3.1	0.3	63.0	44.3	6.1	14.5	27.3	5.1	19.5
SPE/FPD Equipments	Applied Materials	58	60,509	2.6	8.1	10.9	27.7	56.3	13.1	6.6	42.2	12.4	5.7	43.2
	ASML	161	84,837	1.2	-0.6	11.9	22.1	38.3	28.0	5.9	22.0	23.2	5.3	23.7
	KLA Tencor	113	17,747	3.3	1.9	9.1	20.4	23.9	14.6	11.2	64.7	13.3	7.1	61.6
	Lam Research	192	31,264	1.4	1.5	2.2	15.0	60.3	11.5	4.4	32.8	11.9	3.4	27.0
	Tokyo Electron	20,710	32,055	1.3	0.9	-0.4	33.7	81.5	16.8	4.4	29.1	14.4	3.8	28.9
	Ulvac	6,340	2,932	1.1	-12.2	-15.4	3.6	26.3	10.5	2.4	25.9	9.8	2.0	20.8
	Coherent	209	5,192	-2.1	-18.0	-27.8	-10.2	11.2	14.2	3.7	28.1	12.3	2.9	27.5
	V Technology	28,730	1,353	12.3	33.3	55.5	51.4	74.8	20.9	8.0	43.1	15.4	5.5	41.6
	DNS	10,070	4,792	6.6	5.0	0.6	40.1	31.5	16.8	2.8	18.4	14.1	2.4	19.2
Automation Equipments	Yaskawa Electric	4,860	12,143	-1.4	-15.5	-3.8	45.7	127.4	32.0	5.7	19.0	25.6	4.9	19.9
	Fanuc Corp	26,775	51,187	-1.1	-10.9	-5.8	25.4	18.7	28.8	3.6	12.7	25.9	3.4	13.3
	Denso	6,200	46,124	-0.1	-10.3	-1.4	17.0	23.8	15.5	1.3	9.2	14.4	1.3	9.2
	Daifuku	6,710	7,959	-1.3	-9.8	10.0	37.1	149.8	30.6	5.0	17.3	25.2	4.4	18.3
	KuKa	102	4,965	-3.4	-8.9	-15.5	-11.8	2.0	40.8	4.4	8.4	28.7	4.0	14.6

주요 IT 기업 주가수익률 및 Valuation

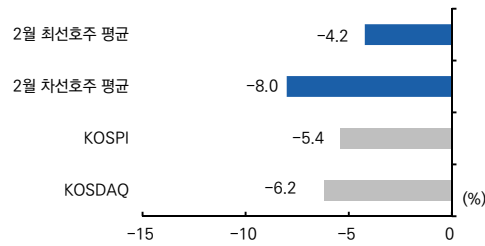
Sector	Company	Price (Local)	Mkt Cap (mn USD)	주가 수익률(%), <18.2.28 종가 기준>					2017F			2018F		
				5D	1M	3M	6M	12M	P/E(배)	P/B(배)	ROE(%)	P/E(배)	P/B(배)	ROE(%)
EMS/ODM	Hon Hai	88	52,096	-0.2	-5.9	-11.2	-25.1	-1.1	11.9	1.3	11.5	9.3	1.3	13.7
	Quanta	59	7,763	-1.2	-8.1	-5.3	-14.4	-5.9	14.3	1.7	12.0	11.5	1.6	14.6
	Pegatron	74	6,637	-2.2	-3.5	7.5	-21.2	-8.6	11.7	1.3	11.0	9.4	1.2	12.7
	Compal	20	3,039	-0.2	-6.1	-4.3	-7.4	6.9	13.9	0.8	6.4	9.1	0.8	8.9
	Wistron	25	2,317	1.0	1.9	9.1	-12.6	-1.6	16.6	1.0	5.8	10.5	0.9	9.4
Components	Largan	3,850	17,623	-2.5	-5.6	-23.2	-34.4	-14.0	16.8	4.5	29.9	13.4	3.8	30.0
	Lite-On Tech	43	3,452	9.2	3.3	15.6	-3.7	-16.7	11.3	1.3	12.0	10.9	1.3	12.0
	Delta	140	12,365	1.5	-5.1	1.8	-14.9	-17.2	19.2	2.8	14.7	17.4	2.7	15.3
	Chicony	73	1,788	0.7	-4.3	-5.0	-2.7	1.1	13.2	2.0	14.7	10.7	1.8	15.7
	Sunny Optical	130	18,205	1.2	20.4	-1.5	13.4	156.7	42.5	16.3	43.3	29.8	11.5	43.8
	AAC	153	23,885	-1.4	16.3	-0.3	7.7	85.1	28.2	8.5	32.5	21.0	6.6	34.1
	Goertek	15	7,863	10.9	9.8	-19.4	-29.9	2.4	22.0	3.8	18.6	17.6	3.2	19.6
	Ibiden	1,738	2,294	-1.0	2.7	-3.3	-3.8	-4.9	20.7	0.9	4.6	19.8	0.9	4.7
	Kinsus Technology	51	781	4.5	2.4	-29.5	-38.9	-38.3	12.2	0.8	6.2	10.2	0.7	7.1
	Shinko	850	1,076	-3.6	-5.2	-2.1	11.5	7.2	29.6	0.9	2.9	27.2	0.8	3.5
	Catcher	349	9,162	1.8	4.5	6.1	-9.1	37.7	11.9	2.0	17.6	9.6	1.7	19.3
	Murata	14,730	31,087	-1.0	-8.7	-4.2	-12.8	-10.8	21.5	2.2	10.6	18.0	2.0	11.5
	TDK	9,610	11,667	2.8	-6.7	6.7	29.3	25.3	19.3	1.4	7.8	15.3	1.3	9.3
	Taiyo Yuden	1,894	2,138	7.1	2.3	0.4	13.1	23.2	16.5	1.4	8.7	14.4	1.3	9.8
	Kyocera	6,210	21,969	0.9	-17.2	-21.3	-5.9	-1.7	19.3	0.9	5.0	16.7	0.9	5.5
	Avago	246	101,169	-0.9	3.2	-9.2	-2.5	14.6	12.4	4.5	32.5	11.9	5.2	33.8
	Skyworks	109	19,936	3.1	5.9	6.9	3.5	12.9	15.0	4.7	29.6	13.3	4.0	29.0
	Fingerprint Cards AB(FPC)	10	388	5.3	-14.9	-39.9	-71.6	-79.0	20.7	1.3	5.6	16.3	1.2	7.5
	Egis Tech	167	402	-1.8	-24.0	-35.0	-45.4	-35.2	17.8	5.5	35.5	8.5	3.0	45.7
	Cirrus Logic	44	2,808	3.3	-12.7	-16.6	-24.7	-18.3	10.2	2.5	29.1	11.2	-	-
Materials	Nitto Denko	8,715	14,187	2.6	-10.2	-21.3	-10.5	-9.6	14.5	2.0	14.4	13.3	1.8	14.5
	JSR	2,521	5,341	3.9	-3.3	15.6	17.1	29.1	16.5	1.4	9.1	15.8	1.4	8.9
	Shin-Etsu Chem	10,955	44,348	-2.0	-12.2	-9.5	13.3	11.2	19.9	2.0	10.6	17.0	1.9	11.5
	Sumitomo Chem	649	10,065	-1.1	-20.3	-18.3	-2.0	2.4	7.9	1.1	15.6	8.1	1.1	13.4
	Hitachi Chemical	2,362	4,611	0.2	-14.6	-19.9	-20.9	-26.3	12.2	1.2	10.5	10.1	1.1	11.8
	UDC	130	6,107	-16.6	-16.3	-26.5	2.2	51.8	47.8	7.7	17.5	32.1	6.2	21.6
LIB	Panasonic	1,645	37,793	1.3	0.2	-0.3	12.4	30.0	19.3	2.3	12.2	15.8	2.1	14.0
	Hitachi Maxell	2,113	1,056	-0.6	-19.3	-8.1	-17.3	-4.5	14.9	0.9	6.1	13.3	0.9	6.8
	GS Yuasa	584	2,263	-2.5	-2.0	1.9	6.2	11.5	18.9	1.4	7.6	16.7	1.3	8.3
	BYD	72	26,369	-2.1	-1.3	3.7	52.8	56.1	37.2	2.9	8.1	24.6	2.6	11.2
	Dynapack	42	218	0.6	-9.3	-6.8	8.9	5.8	-	-	-	-	-	-
	Simplo	184	1,155	-0.8	-1.6	9.2	10.0	14.8	13.5	1.5	12.6	12.6	1.5	13.1

주요 IT 기업 주가수익률 및 Valuation

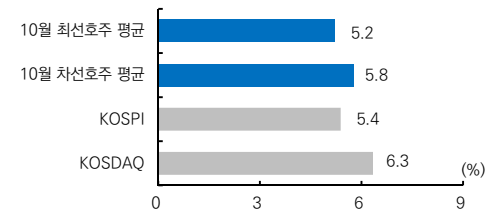
Sector	Company	Price (Local)	Mkt Cap (mn USD)	주가 수익률(%), <18.2.28 종가 기준>					2017F			2018F		
				5D	1M	3M	6M	12M	P/E(배)	P/B(배)	ROE(%)	P/E(배)	P/B(배)	ROE(%)
LED	Cree	38	3,781	0.0	9.6	6.1	55.0	36.9	429.9	1.6	3.1	82.2	1.6	2.1
	Epistar	53	1,969	3.9	-0.6	1.0	72.1	85.6	35.7	1.1	2.1	37.5	1.1	2.6
	Everlight	46	697	1.1	1.2	2.5	2.5	-4.8	14.8	1.2	8.2	13.0	1.2	8.5
	Veeco	18	874	-1.1	9.7	15.2	-6.4	-35.1	25.2	1.1	-3.6	17.0	1.1	-3.5
	Aixtron	20	2,243	19.6	31.6	40.6	110.6	395.3	106.5	4.6	4.6	58.6	4.3	7.1
	Sanan	26	16,461	5.6	11.8	1.4	32.4	73.5	32.8	5.2	16.6	24.7	4.5	19.2
	Rubicon	7	20	2.7	-5.6	-12.6	-13.7	28.8	-	-	-	-	-	-
Network	CISCO	45	215,728	3.4	7.4	19.1	38.6	30.0	17.3	4.5	21.6	15.7	5.7	26.5
	ARRIS	26	4,769	3.3	-1.1	-14.1	-8.8	-1.7	8.7	1.5	17.9	7.8	1.5	20.4
	UTSTARCOM	6	195	-0.9	-7.7	6.0	152.8	220.3	13.8	-	-	11.0	-	-
3D Printing	Stratasys	18	970	-15.2	-14.7	-16.1	-19.7	-9.6	32.7	0.9	2.5	26.4	0.9	3.3
	3D Systems	10	1,082	-5.8	-7.2	5.8	-26.1	-37.0	-	1.7	-0.6	55.9	1.9	2.5
EV	Tesla Motors	343	57,950	2.9	-1.8	11.9	-3.5	37.2	-	12.6	-21.2	133.2	11.3	11.2
Software	Google	1,104	767,855	-0.9	-6.6	7.7	16.0	28.8	22.3	4.2	15.8	18.6	3.5	16.6
	Microsoft	94	722,010	2.5	-0.5	11.3	26.8	44.4	25.7	8.4	32.9	23.9	7.0	35.6
	Amazon	1,512	732,188	2.0	8.8	30.1	54.6	77.3	92.3	20.6	13.2	60.4	14.8	17.4
	Twitter	32	23,924	-4.6	17.4	53.8	89.0	101.8	54.7	4.4	8.1	47.5	3.9	9.8
	Facebook	178	522,397	0.2	-7.6	1.8	3.7	29.8	20.2	5.7	24.2	17.1	4.3	23.8
	Line	4,290	9,587	-1.7	-14.0	-11.1	11.4	11.1	71.3	4.9	7.7	48.0	4.5	11.1
Defence	Boeing	362	213,157	2.8	1.5	33.5	50.7	96.9	25.2	473.5	471.7	21.5	-	314.8
	Lockheed	352	100,647	-1.3	-1.4	12.4	16.6	31.3	22.6	221.7	620.9	19.4	42.8	259.1
	General Dynamics	222	66,053	0.8	-1.2	9.8	11.2	15.6	19.9	7.6	29.9	17.8	6.8	37.2
	BAE	32	25,654	-4.6	-5.9	6.5	-0.1	1.8	13.4	4.0	25.9	12.6	3.2	24.8
	COBHAM	113	3,730	-8.6	-9.1	-10.2	-18.0	6.8	20.6	3.5	16.9	22.2	3.5	6.3
	KVH	10	175	-1.4	-10.9	-2.4	-14.3	-1.9	145.7	-	-	40.8	-	-
	Larsen & Toubro(LNT)	1,318	28,300	2.8	-9.4	8.8	15.7	33.9	26.4	3.3	13.2	22.9	2.9	13.9
	Raytheon	218	62,753	0.8	3.2	16.4	19.9	40.7	22.4	5.5	26.3	19.4	4.9	26.2
Automotive Electronics	OMRON	59	12,649	1.8	-5.7	-2.5	18.5	33.8	-	-	-	-	-	-
	Garmin	59	11,148	-4.2	-5.5	-3.3	14.3	13.2	19.3	2.8	14.7	18.4	2.6	14.9
	Continental	226	55,027	-2.2	-5.5	3.0	18.8	16.9	14.4	2.8	20.1	12.9	2.4	19.6
	Magna	71	19,700	1.4	1.4	-1.3	16.1	21.7	8.2	1.5	21.4	7.3	1.4	21.4
Cable	NEXANS	23	52,885	-2.2	-11.4	-7.5	2.9	-0.1	17.5	3.4	19.7	15.5	3.1	21.0
	ABB	26	6,947	-2.0	-7.9	-9.1	-2.4	6.5	14.8	2.9	20.2	12.7	2.5	20.1
	PRYSMIAN	440	533,245	-1.5	-4.4	14.2	34.8	112.6	51.6	14.3	30.9	39.3	10.6	30.1
IT Service	Tencent	186	476,733	-1.4	-3.2	6.6	8.8	78.9	35.8	8.0	20.9	27.9	6.3	22.2
	Alibaba	252	87,855	2.2	4.9	7.3	8.5	43.9	26.4	4.4	15.1	21.9	3.7	16.2
	Baidu	8,824	90,990	0.6	-2.9	-7.2	-1.4	2.8	9.1	2.0	23.5	12.9	1.6	10.8
	Softbank	62	0	-1.7	-6.2	5.8	30.5	14.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0



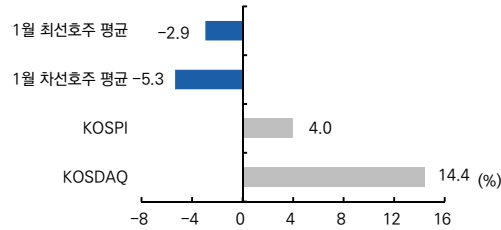
2018.2 하반기 방향성을 찾아서



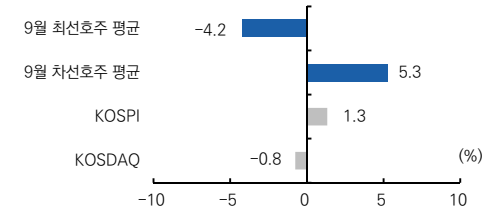
2017.10 공간이 채워지니 기대되는 2018년



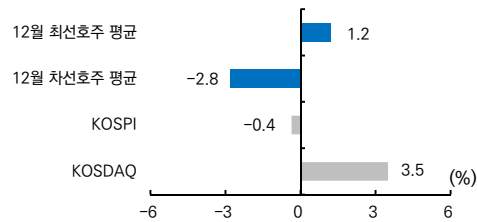
2018.1 IT, 가즈아!



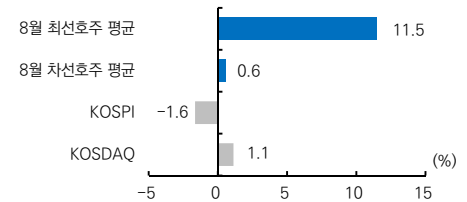
2017.9 Respect, Jobs



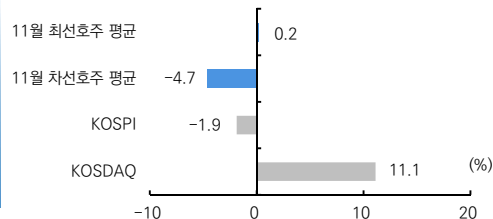
2017.12 든든한 월동 준비로 따뜻한 겨울나기



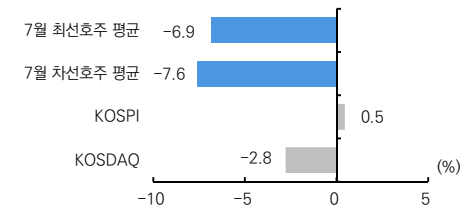
2017.8 IT 순환매 구간



2017.11 추진력을 얻기 위한 시기

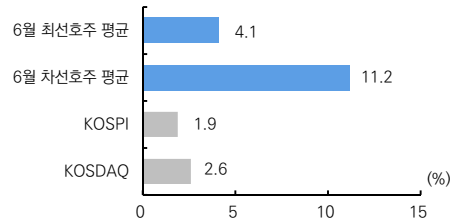


2017.7 대한민국 IT 전성시대, 실화인가요?

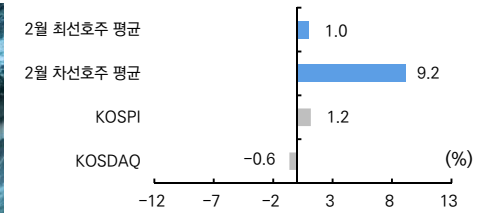




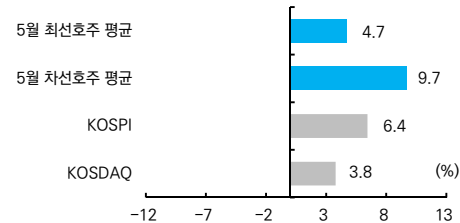
2017.6 대전환의 시대



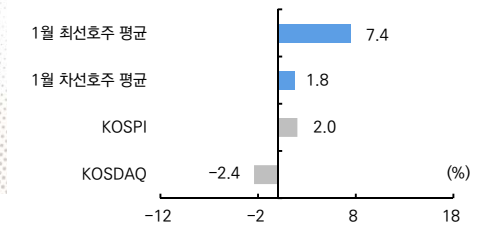
2017.2 승풍파랑(乘風破浪)



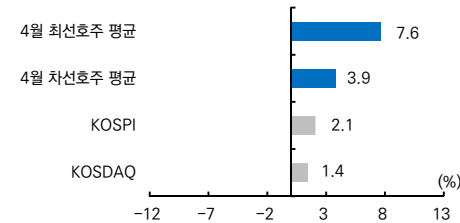
2017.5 올바른 선택



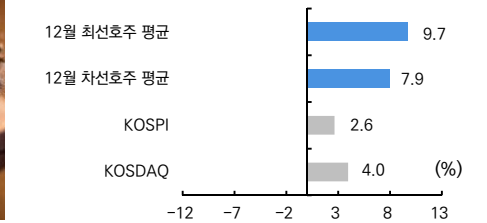
2017.1 새로운 해, 새로운 팀



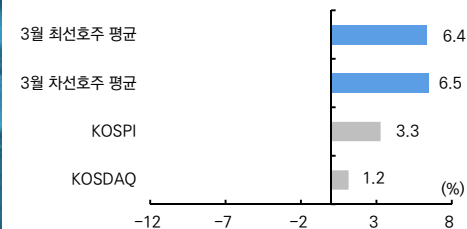
2017.4 IT, 꽃길만 걷길(부제: 함께 가야 즐거운 길)



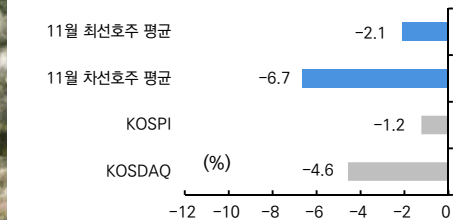
2016.12 IT, 2017년 세상을 비추는 빛이 되길



2017.3 조정이 기회다



2016.11 아직도 안개 속



MEMO

[illegible]

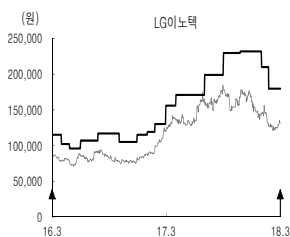
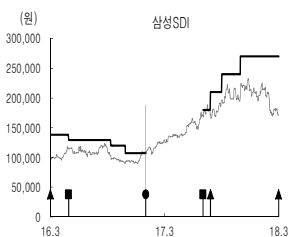
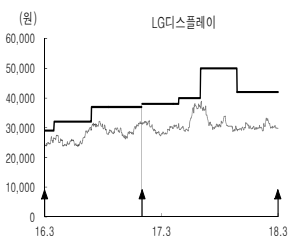
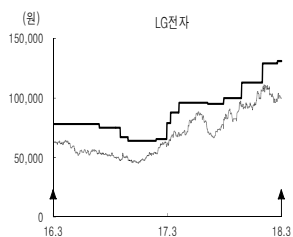
MEMO

This image shows a full page of blank, lined paper. It features approximately 20 evenly spaced horizontal grey lines across its entire width, providing a guide for handwriting or typing. The paper itself is a clean, off-white color. There are no margins, text, or other markings present on the page.

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
LG전자(066570)					2017.07.27	매수	210,000	-14.33	-6.43
2018.02.18	매수	131,000	-	-	2017.07.03	Trading Buy	180,000	-0.90	5.00
2018.01.01	매수	129,000	-19.19	-13.95	2017.01.01	중립		-	-
2017.10.26	매수	113,000	-15.44	-5.31	2016.12.31	분석 대상 제외		-	-
2017.08.30	매수	100,000	-12.97	-2.80	2016.10.28	Trading Buy	107,000	-9.47	2.80
2017.07.10	매수	95,000	-24.75	-18.21	2016.09.11	Trading Buy	120,000	-20.49	-16.67
2017.04.09	매수	96,000	-17.73	-8.02	2016.04.29	Trading Buy	129,000	-14.00	-3.88
2017.03.13	매수	87,700	-21.19	-17.67	2016.01.25	매수	138,000	-27.51	-14.49
2017.03.01	매수	79,000	-20.22	-17.85	LGI노텍(011070)				
2017.01.26	매수	65,600	-7.77	-3.81	2018.01.24	매수	180,000	-	-
2016.10.28	매수	64,000	-23.23	-14.84	2018.01.01	매수	210,000	-31.79	-25.48
2016.10.03	매수	67,000	-25.32	-20.15	2017.10.25	매수	232,000	-30.34	-23.28
2016.07.28	매수	75,000	-31.07	-28.13	2017.09.01	매수	230,000	-28.83	-22.39
2016.03.01	매수	78,000	-25.71	-16.92	2017.07.03	매수	199,000	-17.84	-7.29
LG디스플레이(034220)					2017.04.02	매수	171,000	-17.46	2.34
2017.10.25	매수	42,000	-	-	2017.03.01	매수	156,000	-15.38	-8.97
2017.07.03	매수	50,000	-36.00	-22.20	2017.01.25	매수	130,000	-15.65	-3.85
2017.04.26	매수	40,000	-17.33	-4.63	2017.01.01	매수	119,000	-25.00	-22.94
2017.01.01	매수	38,000	-21.67	-14.47	2016.11.29	매수	115,000	-26.95	-23.13
2016.12.31	분석 대상 제외		-	-	2016.10.03	매수	105,000	-26.07	-23.24
2016.07.27	매수	37,000	-20.37	-13.11	2016.07.27	매수	117,000	-27.53	-19.91
2016.04.01	매수	32,000	-18.93	-5.94	2016.06.01	매수	107,000	-21.71	-13.74
2016.01.27	매수	29,000	-17.72	-7.07	2016.04.27	매수	96,000	-18.78	-7.60
삼성SDI(006400)					2016.04.01	매수	102,000	-21.41	-19.71
2017.10.31	매수	270,000	-	-	2016.01.25	매수	115,000	-27.04	-22.87
2017.09.01	매수	240,000	-14.63	-7.08					

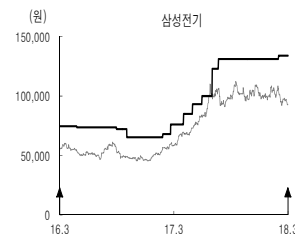
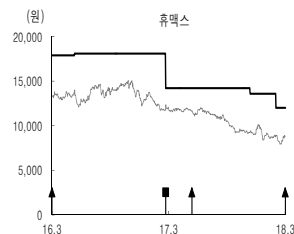
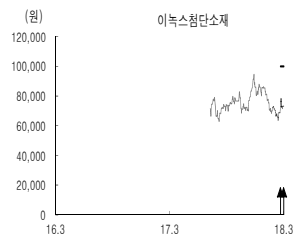
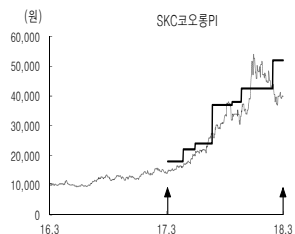
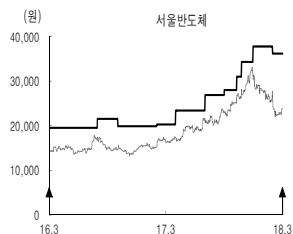
* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



투자이건 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
서울반도체(046890)					2018.02.20	매수	100,000	-	-
2018.01.30	매수	36,200	-	-	휴맥스(115160)				
2017.11.30	매수	37,800	-27.03	-17.46	2018.02.01	매수	12,000	-	-
2017.10.25	매수	34,300	-12.97	-3.35	2017.11.12	매수	13,600	-33.06	-25.37
2017.10.10	매수	31,000	-14.45	-12.26	2017.05.14	매수	14,200	-22.54	-14.08
2017.09.01	매수	28,000	-15.10	-9.29	2017.02.21	Trading Buy	14,200	-17.06	-14.08
2017.07.03	매수	26,900	-19.94	-11.71	2016.05.12	매수	18,100	-25.37	-16.85
2017.04.02	매수	23,400	-19.32	-7.48	2016.02.17	매수	17,900	-25.76	-22.91
2017.02.02	매수	20,300	-17.42	-13.79	삼성전기(009150)				
2016.10.03	매수	19,900	-25.79	-19.10	2018.01.31	매수	134,000	-	-
2016.07.31	매수	21,500	-27.90	-19.07	2017.07.23	매수	131,000	-22.69	-14.50
2016.02.01	매수	19,500	-24.44	-8.21	2017.07.03	매수	123,000	-16.96	-13.82
SKC코오롱PI(178920)					2017.05.31	매수	100,000	-7.67	10.00
2018.01.29	매수	52,000	-	-	2017.05.01	매수	93,000	-15.47	-9.57
2017.10.23	매수	42,500	3.70	27.06	2017.04.02	매수	85,000	-18.83	-14.00
2017.09.24	매수	38,000	-12.94	-7.11	2017.02.20	매수	76,000	-17.12	-8.55
2017.07.24	매수	37,000	-13.89	2.84	2017.01.26	매수	68,000	-16.76	-12.94
2017.05.31	매수	24,000	-4.89	14.17	2016.10.03	매수	65,300	-25.79	-13.32
2017.04.24	매수	22,000	-16.28	-7.27	2016.08.31	매수	72,200	-30.39	-25.76
2017.03.06	매수	18,000	-13.29	-7.78	2016.04.26	매수	73,700	-28.11	-16.82
이녹스첨단소재(272290)					2016.01.31	매수	74,600	-23.91	-18.90

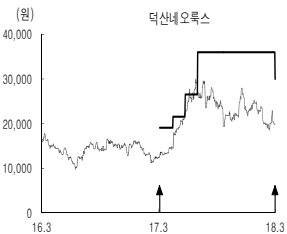
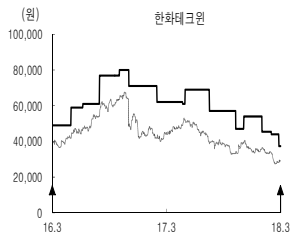
* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
한화테크윈(012450)					2016.10.03	매수	80,000	-19.11	-15.38
2018.02.25	매수	37,400	-	-	2016.07.31	매수	77,000	-20.96	-17.27
2018.02.01	매수	44,000	-34.03	-25.11	2016.06.08	매수	61,000	-16.87	-10.00
2018.01.02	매수	45,400	-24.64	-19.60	2016.05.01	매수	59,000	-23.08	-20.00
2017.11.05	매수	54,000	-33.39	-25.00	2015.10.28	매수	49,000	-25.62	-11.84
2017.10.10	매수	47,000	-22.31	-16.49	덕산네오룩스(213420)				
2017.07.18	매수	57,000	-33.36	-28.33	2018.03.02	매수	30,000	-	-
2017.05.01	매수	69,000	-32.05	-25.22	2017.07.03	매수	36,000	-34.72	-17.92
2017.04.23	매수	61,000	-15.67	-12.95	2017.05.25	매수	26,553	-1.59	12.60
2017.01.31	매수	62,000	-27.08	-20.24	2017.04.17	매수	21,543	-9.71	3.49
2016.11.02	매수	71,000	-34.00	-21.97	2017.03.06	매수	19,038	-28.09	-22.37

* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



투자 의견 분류 및 적용 기준

기업		산업	
매수	: 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy	: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
비중축소	: 향후 12개월 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상		

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(▨)

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
75.50%	16.00%	8.50%	0.00%

* 2017년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.