



Overweight (Maintain)

전기전자

Analyst 김지산

02) 3787-4862 jisan@kiwoom.com

전기전자/가전 업종 PBR Band



한국 IT 산업 수출 추이



- 당사는 7월 5일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

전기전자

2분기 Preview 및 3분기 투자 전략



2009년 이후 최고 상승 사이클을 맞고 있다. 경기 회복 국면, 기업들의 체질 개선, 새로운 성장 동력 부각 등이 공통적이다. 하지만 절대적으로 유리했던 환율 여건과 새로운 산업의 태동에 기반했던 2009년을 능가하기 어려울 것이다. 주가 상승폭이나 Valuation을 비교하면 아직 추가 상승 여력이 남아있다고 판단된다. 다만 단기 급등에 따른 부담, 갤럭시 S8의 미흡한 성과 등을 감안하면 숨고르기도 필요하다.

>>> 추가 상승 가능, 다만 숨고르기 시점

전기전자 업종은 2009년 이후 최고 상승 사이클을 맞이하고 있다. 2009년과 현재 국면의 공통점은 1) 글로벌 경기 회복 국면에 있고, 2) 기업들의 체질 개선 성과가 더해지며, 3) 2009년의 LED, OLED, 전기차 배터리, 현재의 Flexible OLED, 듀얼 카메라 등 성장 동력이 부각된다는 점이다. 하지만 강도에 있어 2009년만큼 극적일 수 없다. 2009년은 무엇보다 환율 여건이 채산성이나 경쟁 환경 면에서 절대적으로 유리했고, 성장 동력의 파급력이나 성장성 면에서 2009년 당시 태동한 LED, OLED, 전기차 배터리 등이 현재의 Flexible OLED, 듀얼 카메라 등에 비해 더 높은 점수를 받아야 한다. 이번 실적 개선 사이클의 본질적인 배경은 IT Set의 성숙된 환경에서 1) 제품 Mix 개선 및 경쟁 강도 완화, 2) 구조조정 성과에 기인한다. Apple의 하드웨어 전략의 변화가 불러온 호황이고, 수혜가 한국 부품 업계에 집중되고 있다. 키움 Universe에 속한 전기전자 업종 주가는 2009년에 저점 대비 151%까지 상승했고, PBR 고점은 1.85배였다. 현재는 저점 대비 70% 상승했고, PBR은 1.18배다. 절대적 수준에서 추가적인 상승 여력이 남아있다고 판단된다. 다만, 단기 급등에 따른 부담과 함께 갤럭시 S8의 판매 성과 미흡, OLED 버전 아이폰의 양산 지연 등 부정적 여건도 대두되고 있어 숨고르기가 필요한 시점이다.

>>> 삼성SDI, LG이노텍 유망

3분기 투자 전략으로서, 첫째, Apple Vendor가 매력적일 텐데, OLED 버전의 양산 지연 가능성을 감안하면 3분기보다는 4분기 실적 모멘텀이 강력할 것이다. 둘째, Flexible OLED 및 듀얼/3D 카메라 관련 부품은 내년에도 전망이 밝다. 셋째, LED 업계는 치킨게임이 종료되는 조짐이 구체화되고 있어 전향적인 시각으로 바라볼 필요가 있다. 넷째, 3D 카메라, WLP/PLP, SLP/SiP 등 새로운 기술적 Trend를 주목할 필요가 있다. 다섯째, Model 3, Volkswagen MEB 프로젝트를 계기로 전기차 생태계가 활성화될 것으로 기대된다. 전략 종목으로 삼성SDI와 LG이노텍을 추천한다.

전기전자/가전/전선 업종 12개사의 2분기 영업이익의 합계는 1조 1,495억원 (QoQ -4%, YoY 57%)으로 예상된다. 업체별로는 LG이노텍, 삼성SDI, LS산전 등이 전년 대비 크게 개선되는 동시에 시장 기대치에 부합하는 호실적이 예상된다. LG전자와 삼성전기는 선전하고 있지만 높아진 눈높이에 미치지 못할 수 있고, 한화테크윈은 예상치를 밑돌 전망이다.

전기전자/가전 업체 2분기 실적 전망 요약 (단위: 억원)

		2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17E	QoQ	YoY	3Q17E	2016	2017E	2018E
LG 전자	매출액	140,029	132,242	147,778	146,572	151,850	4%	8%	147,394	553,670	600,635	626,543
	영업이익	5,846	2,832	-352	9,215	7,638	-17%	31%	5,840	13,378	27,819	28,900
	영업이익률	4.2%	2.1%	-0.2%	6.3%	5.0%	-1.3%p	0.9%p	4.0%	2.4%	4.6%	4.6%
	세전이익	4,753	479	-831	10,919	8,452	-23%	78%	6,140	7,217	30,518	27,989
	순이익	2,710	-620	-3,227	7,953	6,644	-16%	145%	4,710	769	22,743	20,567
삼성 SDI	매출액	13,172	12,900	13,029	13,048	14,654	12%	11%	15,876	52,008	59,794	66,228
	영업이익	-542	-1,104	-580	-673	3	흑전	흑전	240	-9,263	4	1,093
	영업이익률	-4.1%	-8.6%	-4.5%	-5.2%	0.0%	5.2%p	4.1%p	1.5%	-17.8%	0.0%	1.7%
	세전이익	-462	-49	996	844	1,558	85%	흑전	2,214	-8,207	7,141	8,706
	순이익	9,611	-341	75	808	1,539	90%	-84%	2,128	2,194	6,865	8,314
삼성전기	매출액	16,164	14,673	13,451	15,705	16,802	7%	4%	18,643	60,330	70,067	79,763
	영업이익	152	128	-465	255	720	182%	374%	1,029	244	2,926	4,182
	영업이익률	0.9%	0.9%	-3.5%	1.6%	4.3%	2.7%p	3.3%p	5.5%	0.4%	4.2%	5.2%
	세전이익	409	51	-590	115	597	419%	46%	914	321	2,434	3,678
	순이익	165	22	-353	22	437	1894%	164%	668	147	1,718	2,691
LG 이노텍	매출액	11,205	13,845	20,546	16,447	14,680	-11%	31%	16,795	57,546	71,472	76,923
	영업이익	-340	206	1,178	668	396	-41%	흑전	703	1,048	3,264	3,856
	영업이익률	-3.0%	1.5%	5.7%	4.1%	2.7%	-1.4%p	5.7%p	4.2%	1.8%	4.6%	5.0%
	세전이익	-473	-444	1,153	532	338	-36%	흑전	643	107	2,948	3,618
	순이익	-319	-380	870	366	262	-28%	흑전	498	50	2,239	2,804
한화테크윈	매출액	8,207	8,873	11,683	7,743	10,979	42%	34%	10,860	35,189	43,460	47,115
	영업이익	445	440	305	112	439	291%	-1%	440	1,507	1,707	2,128
	영업이익률	5.4%	5.0%	2.6%	1.4%	4.0%	2.5%p	-1.4%p	4.0%	4.3%	3.9%	4.5%
	세전이익	405	339	914	59	392	568%	-3%	392	4,185	1,515	1,971
	순이익	313	293	885	99	303	205%	-3%	302	3,452	1,224	1,522
쿠쿠전자	매출액	1,636	1,760	1,826	1,900	1,722	-9%	5%	1,876	7,167	7,468	8,041
	영업이익	223	238	218	272	229	-16%	3%	254	954	1,018	1,116
	영업이익률	13.6%	13.5%	11.9%	14.3%	13.3%	-1.0%p	-0.3%p	13.5%	13.3%	13.6%	13.9%
	세전이익	240	249	265	247	267	8%	11%	287	1,049	1,097	1,255
	순이익	183	188	206	201	201	0%	10%	215	811	839	938
서울반도체	매출액	2,323	2,455	2,415	2,575	2,639	2%	14%	2,689	9,538	10,546	11,281
	영업이익	98	199	205	234	238	2%	142%	247	575	941	1,015
	영업이익률	4.2%	8.1%	8.5%	9.1%	9.0%	0.0%p	4.8%p	9.2%	6.0%	8.9%	9.0%
	세전이익	75	108	256	105	239	128%	217%	237	496	793	978
	순이익	64	86	176	69	191	174%	198%	189	362	619	711
인터플렉스	매출액	1,269	1,833	1,245	1,203	1,386	15%	9%	3,138	5,756	9,762	13,435
	영업이익	-79	68	-333	-117	-12	적지	적지	287	-516	519	965
	영업이익률	-6.2%	3.7%	-26.8%	-9.7%	-0.8%	8.9%p	5.4%p	9.1%	-9.0%	5.3%	7.2%
	세전이익	-106	94	-316	-163	-17	적지	적지	273	-525	448	939
	순이익	-124	63	-342	-152	-17	적지	적지	232	-599	366	732
이수페타시스	매출액	1,449	1,389	1,426	1,438	1,597	11%	10%	1,575	5,542	6,138	6,662
	영업이익	53	29	-11	3	42	1430%	-21%	70	111	175	220
	영업이익률	3.6%	2.1%	-0.8%	0.2%	2.6%	2.4%p	-1.0%p	4.5%	2.0%	2.9%	3.3%
	세전이익	78	4	-42	-10	31	흑전	-60%	60	70	135	181
	순이익	61	0	-56	-15	25	흑전	-58%	48	37	101	142
심텍	매출액	1,867	2,025	2,049	1,909	1,964	3%	5%	2,079	7,920	8,127	8,534
	영업이익	60	115	164	53	84	58%	40%	125	402	432	462
	영업이익률	3.2%	5.7%	8.0%	2.8%	4.3%	1.5%p	1.1%p	6.0%	5.1%	5.3%	5.4%
	세전이익	9	177	104	37	62	66%	566%	113	347	374	416
	순이익	9	145	91	25	47	90%	402%	86	291	281	317

자료: 각 사, 키움증권

전선 업체 2분기 실적 전망 요약 (단위: 억원)

	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17E	QoQ	YoY	3Q17E	2016	2017E	2018E	
LS	매출액	24,163	22,750	25,114	26,395	25,842	-2%	7%	25,476	96,213	104,274	108,022
	영업이익	1,078	885	1,306	1,596	1,316	-18%	22%	1,205	4,592	5,499	5,775
	영업이익률	4.5%	3.9%	5.2%	6.0%	5.1%	-1.0%p	0.6%p	4.7%	4.8%	5.3%	5.3%
	세전이익	762	598	463	1,282	991	-23%	30%	898	2,725	4,249	4,659
	순이익	453	229	308	960	571	-41%	26%	517	1,682	2,580	2,720
LS산전	매출액	5,255	5,239	6,634	5,594	5,705	2%	9%	5,827	22,136	23,923	25,240
	영업이익	319	301	276	359	402	12%	26%	429	1,244	1,656	1,772
	영업이익률	6.1%	5.7%	4.2%	6.4%	7.0%	0.6%p	1.0%p	7.4%	5.6%	6.9%	7.0%
	세전이익	261	283	249	217	364	68%	40%	394	1,020	1,405	1,637
	순이익	204	217	214	192	283	47%	39%	305	807	1,113	1,269

자료: 각 사, 키움증권

2009년 사이클과
현재 사이클의 비교

2009년과 지금의 상황을 부연 설명해 보자.

2009년은 금융 위기 직후에 매우 강력한 경기 부양책이 뒷받침됐고, 무엇보다 원/달러 환율이 평균 1,300원에 이르는 한편, 엔화 가치는 초강세를 보이는 등 환율 여건이 채산성이나 경쟁 환경 면에서 절대적으로 유리했다.

2009년 당시에 태동한 LED, OLED, 전기차 배터리 등이 새로운 산업의 큰 흐름이었다면, 현재의 Flexible OLED, 듀얼 카메라 등은 특화된 분야이기 때문에 파급력의 차이가 있다.

2009년은 삼성전자와 LG전자가 피쳐폰에서 최고의 실적을 달성하는 동시에 산업적으로는 스마트폰의 성장성이 부각되던 때이다.

이번 실적 개선 사이클의 본질적인 배경은 IT Set의 성숙된 환경에서 1) 제품 Mix 개선 및 경쟁 강도 완화, 2) 구조조정 노력의 성과에 기인한다.

휴대폰, TV, PC, 가전 등 주요 IT Set의 성장률은 '0'에 수렴하고 있고, 특별히 성장률이 상향되는 조짐은 미약하다. 그 대신 스마트폰은 4G 보급과 중국발 사양 경쟁, TV는 UHD와 OLED, 가전은 융복합, 빌트인 제품이 질적 향상을 주도하고 있다.

성숙기에 산업 구조조정이 상당기간 진행됨에 따라 기술적 우위를 바탕으로 살아남은 업체들이 제한된 경쟁 환경에서 안정적인 수익성을 누리기 시작했다.

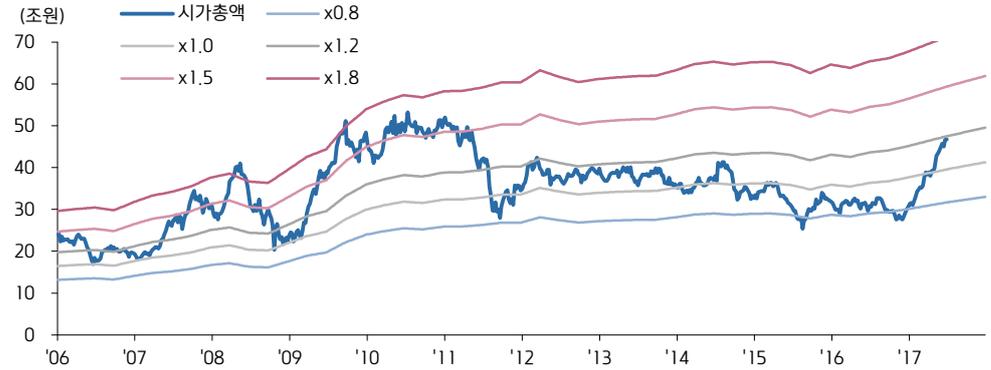
결론적으로 지금의 상승 사이클이 2009년 사이클을 넘어서기는 무리일 듯싶다.

키움 Universe에 속한 전기전자 업종 주가는 2009년에 저점 대비 151%까지 상승했고, PBR 고점은 1.85배였다.

현재는 저점 대비 70% 상승했고, PBR은 1.18배다. 절대적 수준에서 보면 추가적인 상승 여력이 남아있다고 판단된다. 다만, 단기 급등에 따른 피로감과 함께 갤럭시 S8의 판매 성과 미흡, OLED 버전 아이폰의 양산 지연 등의 부정적 여건도 대두되고 있어 숨고르기가 필요한 시점이다. 체질 개선에 따른 비용 절감 효과도 하반기와 내년으로 갈수록 희석될 수밖에 없어 상반기만큼의 주가 강세를 기대하기 어려울 것이다.

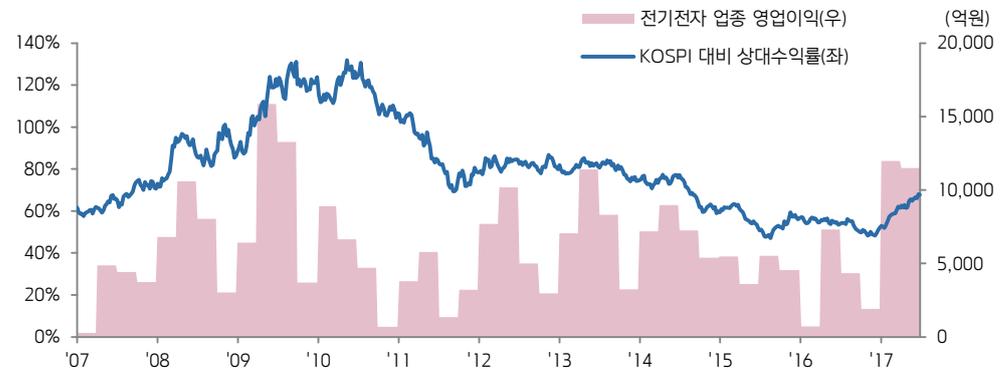
이제부터는 실질적인 글로벌 경기 회복 속도와 IT Set 수요가 중요한 변수가 될 것 같다.

전기전자/가전 업종 PBR Band



자료: 키움증권
주: 6개월 Forward 기준

전기전자/가전 업종 지수와 영업이익 추이



자료: 키움증권

3분기 투자 전략

전기전자 업종의 3분기 투자 전략으로서, 첫째, Apple Vendor가 매력적일 텐데, OLED 버전의 양산 지연 가능성을 감안하면 3분기보다는 4분기 실적 모멘텀이 강력할 것이다. LG이노텍과 연성 PCB 업체들이 대표적이다. 삼성전기의 MLCC, 삼성SDI의 폴리머 전지도 점유율 상승이 기대된다. OLED 버전 아이폰 8용 부품 출하는 한달 가량 지연된 것으로 파악된다. 여전히 Flexible OLED의 수율과 지문인식 모듈의 완성도가 걸림돌인 것 같다. 지문인식 모듈의 배제 가능성도 거론된다. 반면에 2개의 LCD 버전 아이폰용 부품 출하는 오히려 앞당겨져 진행되고 있다.

삼성전자 Vendor들은 갤럭시 S8의 판매 성과가 기대에 미치지 못함에 따라 재고조정, Vendor 이원화 및 부품 판가 인하의 수순에 접어들 것이다. 갤럭시 S8은 완성도에 대한 호평에도 불구하고, 삼성전자의 중국 시장 점유율 하락, 아이폰 8 출시를 대비한 미국 통신사들의 소극적인 보조금 지원 등 녹록지 않은 환경에 처해 있다.

둘째, Flexible OLED 및 듀얼/3D 카메라 관련 부품은 내년에도 전망이 밝다. RF PCB, 2 Metal COF, 그린 호스트/P 도펀트, 듀얼 카메라 모듈, 3D 센싱 모듈 등이 해당한다.

다만, 스마트폰 부품 업계 전반적으로 보면, 메모리 반도체, Flexible OLED, 듀얼 카메라, 배터리 등을 중심으로 재료비 원가(BOM cost)가 큰 폭으로 상승함에 따라 범용 부품들을 대상으로 판가 인하 압박이 커질 수 있다.

셋째, LED 업계는 치킨게임이 종료되는 조짐이 구체화되고 있어 전향적인 시각으로 바라볼 필요가 있다.

지난해 하반기부터 San'an, Epistar, MLS, NationStar 등 중화권 업체들이 선제적으로 LED 칩 및 패키지 가격을 인상하기 시작했고, 올해 업체별로 5~15% 가량 인상한 것으로 파악된다. 5~6년간 장기간 지속된 구조조정으로 인해 공급 능력이 줄어든 상태에서 수요 측면에서는 일반 조명의 침투율이 꾸준히 상승하고 있고, 헤드램프를 앞세운 자동차 외부 조명 시장이 본격적으로 성장하고 있다. 향후 UV, 마이크로 LED 등에서 새로운 성장이 뒷받침될 것이다. 실질적인 가동률을 감안한 공급과잉률은 10% 정도로 추정되며, 시장 균형에 가까워졌다.

넷째, 3D 카메라, WLP/PLP, SLP/SiP 등 새로운 기술적 Trend를 주목할 필요가 있다. 스마트폰 카메라는 듀얼을 넘어 3D 카메라로 진화할 것이고, 반도체 패키지 기술은 고성능 칩을 중심으로 WLP 또는 PLP로 대체될 예정이며, 패키지 기판 기술과 HDI 기술을 접목한 SLP와 SiP가 HDI의 기능을 대신할 것이다.

이러한 기술적 Trend를 위한 설비 투자가 진행 중이고, 매출 성과는 내년부터 본격화될 것이다.

다섯째, Tesla가 이달부터 Model 3 양산에 돌입하고, Volkswagen의 대규모 전기차 프로젝트(MEB)도 수면 위로 부상하고 있어 전기차 생태계가 활성화될 것으로 기대된다. 배터리 및 관련 소재 업체들과 LG 그룹의 행보를 관심 있게 보자.

3분기 전략 중점

3분기 전략 중점으로 삼성SDI와 LG이노텍을 추천한다.

◎ 삼성SDI는 하반기에 자동차 전지와 ESS의 실적 개선 폭이 커지고, 소형 폴리머의 안정화, 편광필름의 고성장 기조가 이어질 것이다. Tesla Model 3와 Volkswagen 프로젝트가 전기차 생태계에 활력을 불어넣을 것이다.

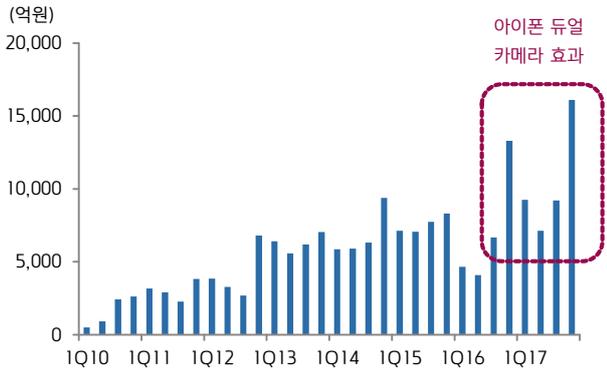
이에 따라 연간 영업이익이 3년 만에 흑자 전환할 가능성이 높아 보인다. 영업외적으로는 삼성디스플레이로부터 대규모 지분법이익이 유입돼 이익가치를 높여줄 것이다.

새 정부 들어 중국과 정치적 갈등이 완화될 가능성과 삼성디스플레이의 OLED 신규 단지 건설 계획 등도 긍정적인 변수다.

◎ LG이노텍은 하반기 해외 전략 거래선 대상으로 전작 대비 듀얼 카메라 매출 증가, 신규 사업인 3D 센싱 모듈 및 2 Metal COF의 실적 기여 본격화, LED 실적 턴어라운드 등을 바탕으로 강한 실적 모멘텀이 예정돼 있다.

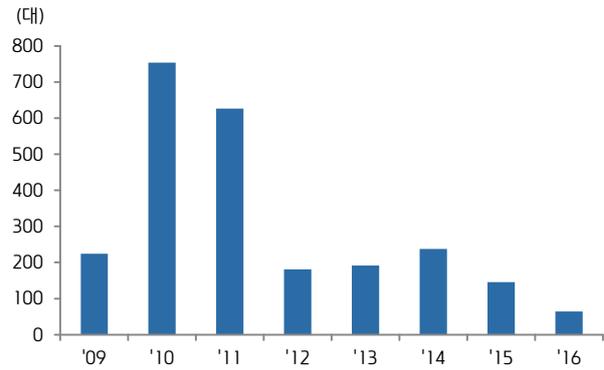
내년에도 광학솔루션과 차량 부품이 이끄는 높은 성장세가 이어질 것이다. 전략 고객들의 듀얼 카메라 채택률이 증가하고, 3D 센싱 모듈은 매출이 2배 가량 늘어나며 잠재적으로 조(兆) 단위의 규모를 갖출 것이다. OLED 사업 아이টে은 2 Metal COF와 더불어 RF 기판이 추가될 것이다.

LG이노텍 카메라 모듈 매출 추이 및 전망



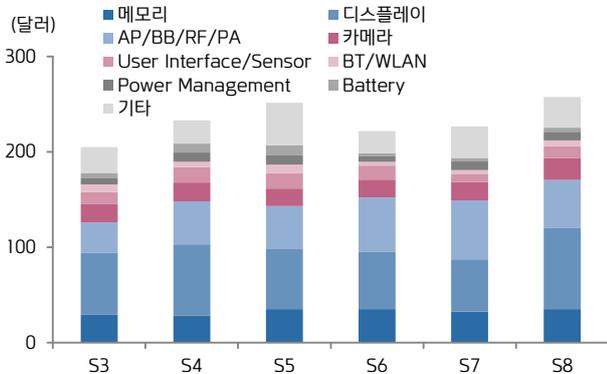
자료: LG이노텍, 키움증권

글로벌 LED MOCVD 출하량 추이



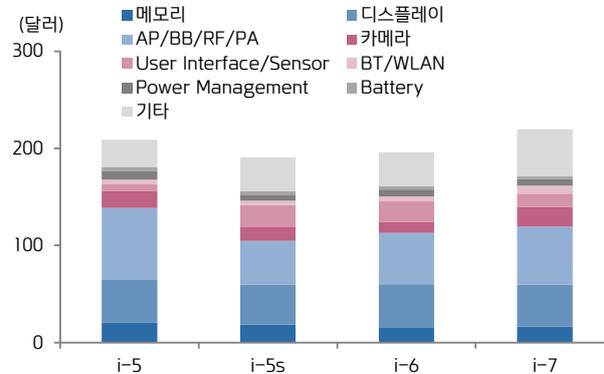
자료: IHS

갤럭시 S 시리즈 재료비 원가 추이



자료: IHS, 키움증권

아이폰 시리즈 재료비 원가 추이



자료: IHS, 키움증권

IT 거시 지표 점검

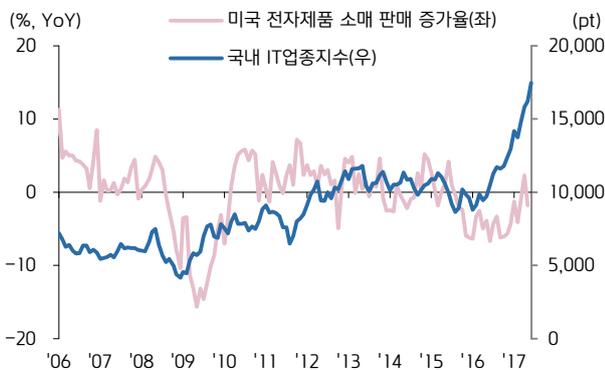
한국 IT 수출은 지난해 11월 이후 7개월 연속 증가하며 호조를 이어가고 있다. 다만 5월 수출 증가율은 17.4%로 전월 24.2%보다 둔화되는 모습도 나타나고 있다. 반도체가 스마트폰 메모리 용량 증가 및 가격 상승에 힘입어 IT 수출 호조를 이끌고 있고, 디스플레이도 LCD 패널 가격 강세 및 OLED 수요 확대로 인해 양호한 증가세를 기록하고 있는 반면, 휴대폰은 해외 생산 비중 증가를 감안하더라도 큰 폭의 감소세를 보여 대조적이다.

한국 IT 업종 주가와 연동성이 큰 미국 ISM 제조업지수는 6월 57.8로 전월 54.9보다 상승했고, 2014년 8월 이후 최고치를 기록했다. 소비 패턴이 지속적으로 온라인으로 옮겨가고 있는 상황에서 미국 전자제품 소매점 판매는 올해 상반기 증가세로 전환하기도 했다. 미국의 IT 출하는 상반기에 증가폭이 확대됐다.

한국 IT 산업 수출 추이



미국 전자제품 소매점 판매와 국내 IT업종 지수 추이



미국 ISM제조업지수와 국내 IT업종 지수 추이



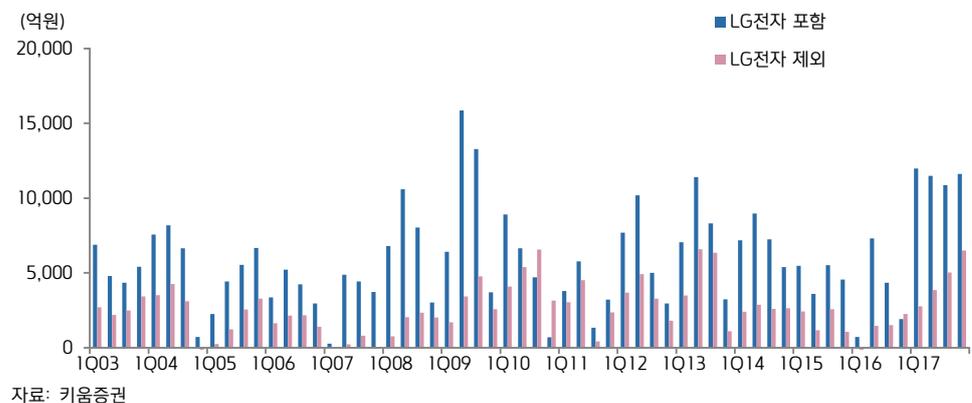
2분기 영업이익 57%(YoY) 증가 예상

키움 Universe에 속한 전기전자/가전/전선 업종 12개사의 2분기 영업이익의 합계는 1조 1,495억원(QoQ -4%, YoY 57%)으로 예상된다.

전년 동기와 비교하면 듀얼 카메라 모멘텀이 현실화됐고, LED 업황이 개선되기 시작했으며, LG전자의 가전 사업 경쟁력이 향상됐고, 산업재 분야에서는 IT 업종 위주로 설비 투자 회복 조짐이 감지된다.

원자재 가격이 상승했지만 수요 회복과 제품 Mix 개선, 원가 혁신 활동을 통해 극복하고 있다.

전기전자 업종 분기별 영업이익 추이



업체별 2분기 동향

업체별 2분기 동향을 점검해 보면,

◎ LG전자의 2분기 영업이익은 7,638억원(QoQ -17%, YoY 31%)으로 예상된다.

전분기와 비교하면, 스마트폰, 가전, TV 모두 신모델 출시에 따른 마케팅 비용이 증가하는 시기여서 감익이 불가피할 것이다. 하지만 전년 동기 대비 큰 폭의 이익 성장세가 이어지며 가전과 TV의 프리미엄 경쟁력 강화, 스마트폰 사업의 Risk 축소 등의 투자포인트를 확인시켜 줄 것이다.

특히 가전은 업계 최고 수준의 수익성을 유지하고 있는데, 배경은 1) 프리미엄 비중 확대 전략 유효, 2) 플랫폼화, 모듈화 등 원가 혁신 성과 지속, 3) 시스템 에어컨, 빌트인 가전, 부품 등 B2B 성과 확대 등에 기인한다. 올해 들어 건조기, 의류관리기, 공기청정기 등 새로운 Trend를 선도하는 혁신적 모멘텀을 보여주고 있다.

◎ 삼성SDI의 2분기 영업이익은 3억원(QoQ 흑전, YoY 흑전)으로 예상된다.

2분기 들어 긍정적인 변화로서, 소형 전지는 폴리머가 주고객 Flagship 모델향 매출이 큰 폭으로 신장하며 흑자 전환을 이끌 것이다. 지난해 갤럭시 노트7 사태를 겪으면서 대규모 안전성 강화 투자를 진행한 것이 고객사들의 신뢰 회복으로 이어졌다. 자동차 전지는 유럽 고객 신규 모델 프로젝트가 본격화됨에 따라 중국 공장의 효율성을 높이는 계기가 될 것이다. 편광필름은 신규 중국 공장을 거점으로 중국 패널 업체들의 증설 수요에 적극 대응함으로써 가동률이 빠르게 상승하고 있다. OLED 소재는 새롭게 북미 스마트폰 고객에 공급을 시작했고, 하반기 전략 모델 출시 효과가 기대된다.

◎ 삼성전기의 2분기 영업이익은 720억원(QoQ 182%, YoY 374%)으로 예상된다.

카메라 모듈, WiFi 모듈, MLCC, 파워인덕터, FC-CSP, HDI 및 RF-PCB 등 갤럭시 S8향 부품 출하가 정점에 이를 것이다. MLCC의 수급 여건이 예상보다 빠듯해졌고, 해외 신공장 가동 효과가 더해질 것이다. 카메라 모듈은 중화 거래선향 듀얼 카메라 공급이 확대 될 것이다. 다만 분기말 갤럭시 S8향 부품 출하 둔화 영향을 감안할 필요가 있다.

◎ LG이노텍의 2분기 영업이익은 396억원(QoQ -41%, YoY 흑전)으로 예상된다.

당초 예상보다 환율 여건이 부정적임에도 불구하고 광학솔루션과 LED의 선전이 돋보일 것이다. 광학솔루션은 해외 전략 거래선의 차기 모델용 출하가 2분기 말부터 조기 시작돼 하반기 호조로 이어질 것이다. LED는 칩 가격 인상 효과와 더불어 UV, 차량, High-Power용 중심의 Mix 개선에 따라 손익분기점에 근접할 것이다.

◎ 서울반도체의 2분기 영업이익은 238억원(QoQ 2%, YoY 142%)으로 예상된다

모바일 부문은 북미 전략 고객 대상 Application 다변화 효과가 예상보다 긍정적이다. 지난해 말 Tablet에 신규 진입한 데 이어, 2분기부터 노트북용 LED를 새롭게 공급할 것이다. 자동차 부문은 사드 영향으로 2분기 국내 고객사 대상 매출이 정체되었지만, 글로벌 OEM 대상 헤드램프 매출이 본격적으로 시작돼, 하반기 도약을 예고할 것이다. 일반 조명 부문은 LED 칩 및 패키지 가격의 하락폭이 둔화되며 안정을 찾고 있다.

◎ 쿠쿠전자의 2분기 영업이익은 229억원(QoQ -16%, YoY 3%)으로 예상된다.

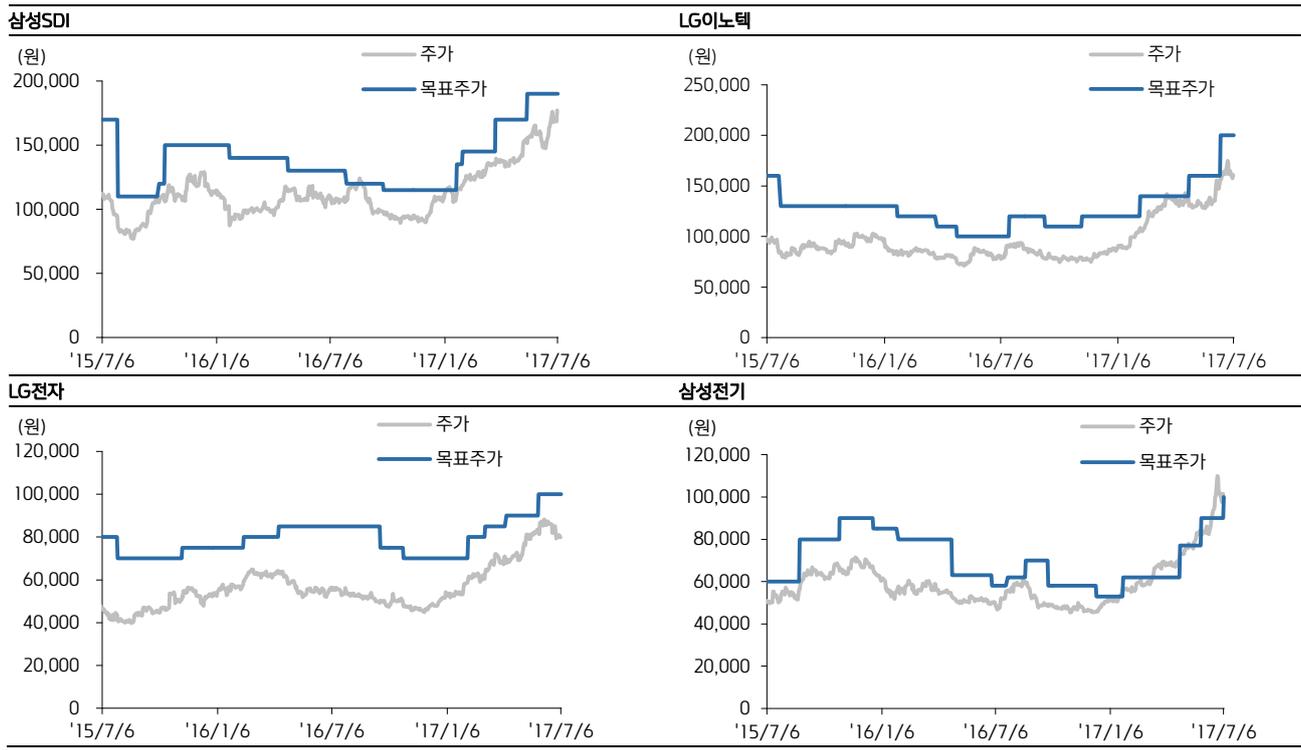
가전은 전기밥솥 신모델 효과가 뒷받침되고, 미국과 베트남 등지 수출 호조로 중국 부진을 상쇄할 수 있을 것이다. 프리미엄 전기밥솥 신모델은 2기압 기반에 IoT 기술을 처음 적용해 차별화를 시도하고 있다. 렌탈은 공기청정기 모멘텀이 이어지는 가운데, 신규 매트리스의 기여가 확대될 것이다. 올해 말레이시아 법인의 매출은 전년 대비 2배인 400억원을 넘어설 것이다.

◎ LS산전의 2분기 영업이익은 402억원(QoQ 12%, YoY 26%)으로 예상된다. 실적 개선의 주역인 전력인프라는 특히 국내 고압차단기(GIS) 수주가 호조를 보임에 따라 하반기 실적 전망도 밝아졌다. 자동화솔루션은 대기업 패키지 시장 공략 성과가 확대되며 수익성이 동반 향상되고 있다. 융합 사업부는 Risk 관리에 초점을 맞추며 적자폭을 줄여갈 것이다. 자회사 중에서는 무석 법인이 중국 태양광 보조금 축소 영향으로 전년 대비 고전하고 있으나 고객 다변화 측면에서 성과를 거두고 있고, LS메탈은 동관의 경쟁 강도가 완화된 가운데 후육관 수주가 재차 늘어나고 있다.

투자의견 변동내역

종목명	일자	투자의견	목표주가	종목명	일자	투자의견	목표주가	
삼성SDI (006400)	2015/07/31	Outperform(Downgrade)	110,000원	LG이노텍 (011070)	2015/07/09	BUY(Maintain)	160,000원	
	2015/09/14	Outperform(Maintain)	110,000원		2015/07/27	BUY(Maintain)	130,000원	
	2015/10/05	Outperform(Maintain)	120,000원		2015/08/26	BUY(Maintain)	130,000원	
	2015/10/14	BUY(Upgrade)	150,000원		2015/09/10	BUY(Maintain)	130,000원	
	2015/11/02	BUY(Maintain)	150,000원		2015/09/15	BUY(Maintain)	130,000원	
	2015/11/03	BUY(Maintain)	150,000원		2015/10/05	BUY(Maintain)	130,000원	
	2015/11/24	BUY(Maintain)	150,000원		2015/10/14	BUY(Maintain)	130,000원	
	2015/12/16	BUY(Maintain)	150,000원		2015/10/28	BUY(Maintain)	130,000원	
	2016/01/26	BUY(Maintain)	140,000원		2015/11/03	BUY(Maintain)	130,000원	
	2016/03/17	BUY(Maintain)	140,000원		2015/11/20	BUY(Maintain)	130,000원	
	2016/04/29	Outperform(Downgrade)	130,000원		2015/12/10	BUY(Maintain)	130,000원	
	2016/06/02	Outperform(Maintain)	130,000원		2016/01/12	BUY(Maintain)	130,000원	
	2016/06/14	Outperform(Maintain)	130,000원		2016/01/26	BUY(Maintain)	120,000원	
	2016/07/19	Outperform(Maintain)	130,000원		2016/03/28	BUY(Maintain)	110,000원	
	2016/08/01	Outperform(Maintain)	120,000원		2016/04/15	BUY(Maintain)	110,000원	
	2016/09/05	Outperform(Maintain)	120,000원		2016/04/28	BUY(Maintain)	100,000원	
	2016/09/29	Outperform(Maintain)	115,000원		2016/06/02	BUY(Maintain)	100,000원	
	2016/10/28	BUY(Upgrade)	115,000원		2016/06/13	BUY(Maintain)	100,000원	
	2016/11/01	BUY(Maintain)	115,000원		2016/07/19	BUY(Maintain)	120,000원	
	2016/11/15	BUY(Maintain)	115,000원		2016/07/28	BUY(Maintain)	120,000원	
	2016/12/15	BUY(Maintain)	115,000원		2016/09/08	BUY(Maintain)	120,000원	
	2017/01/25	BUY(Maintain)	135,000원		2016/09/13	BUY(Maintain)	110,000원	
	2017/02/03	BUY(Maintain)	145,000원		2016/09/27	BUY(Maintain)	110,000원	
	2017/03/28	BUY(Maintain)	170,000원		2016/10/11	BUY(Maintain)	110,000원	
	2017/04/03	BUY(Maintain)	170,000원		2016/10/27	BUY(Maintain)	110,000원	
	2017/05/02	BUY(Maintain)	170,000원		2016/11/01	BUY(Maintain)	110,000원	
	2017/05/18	BUY(Maintain)	190,000원		2016/11/10	BUY(Maintain)	120,000원	
	2017/05/31	BUY(Maintain)	190,000원		2016/11/15	BUY(Maintain)	120,000원	
	2017/07/06	BUY(Maintain)	190,000원		2016/11/18	BUY(Maintain)	120,000원	
	LG전자 (066570)	2015/07/30	BUY(Maintain)		70,000원	2017/01/25	BUY(Maintain)	120,000원
		2015/09/08	BUY(Maintain)		70,000원	2017/02/09	BUY(Maintain)	140,000원
		2015/10/02	BUY(Maintain)		70,000원	2017/04/27	Outperform(Downgrade)	160,000원
		2015/10/05	BUY(Maintain)		70,000원	2017/05/31	Outperform(Maintain)	160,000원
2015/10/22		BUY(Maintain)	70,000원	2017/06/15	BUY(Upgrade)	200,000원		
2015/10/30		BUY(Maintain)	70,000원	2017/06/20	BUY(Maintain)	200,000원		
2015/11/03		BUY(Maintain)	70,000원	2017/07/06	BUY(Maintain)	200,000원		
2015/11/10		BUY(Maintain)	75,000원	삼성전기 (009150)	2015/06/19	Outperform(Maintain)	60,000원	
2015/12/11		BUY(Maintain)	75,000원		2015/07/29	Outperform(Maintain)	60,000원	
2016/01/12		BUY(Maintain)	75,000원		2015/08/26	Outperform(Maintain)	60,000원	
2016/01/27		BUY(Maintain)	75,000원		2015/08/27	BUY(Upgrade)	80,000원	
2016/02/16		BUY(Maintain)	80,000원		2015/10/05	BUY(Maintain)	80,000원	
2016/02/22		BUY(Maintain)	80,000원		2015/10/14	BUY(Maintain)	80,000원	
2016/04/12		BUY(Maintain)	85,000원		2015/10/30	BUY(Maintain)	90,000원	
2016/04/15		BUY(Maintain)	85,000원		2015/11/03	BUY(Maintain)	90,000원	
2016/04/29		BUY(Maintain)	85,000원		2015/11/16	BUY(Maintain)	90,000원	
2016/06/02		BUY(Maintain)	85,000원		2015/12/23	BUY(Maintain)	85,000원	
2016/06/09		BUY(Maintain)	85,000원		2016/01/12	BUY(Maintain)	85,000원	
2016/07/11		BUY(Maintain)	85,000원		2016/02/01	BUY(Maintain)	80,000원	
2016/07/29		BUY(Maintain)	85,000원		2016/03/18	BUY(Maintain)	80,000원	
2016/09/21		BUY(Maintain)	75,000원		2016/04/27	Outperform(Downgrade)	63,000원	
2016/10/10		BUY(Maintain)	75,000원		2016/06/02	Outperform(Maintain)	63,000원	
2016/10/28		BUY(Maintain)	70,000원		2016/06/30	Outperform(Maintain)	58,000원	
2016/11/01		BUY(Maintain)	70,000원		2016/07/19	Outperform(Maintain)	58,000원	
2016/11/15		BUY(Maintain)	70,000원		2016/07/25	Outperform(Maintain)	62,000원	
2016/12/09		BUY(Maintain)	70,000원		2016/08/23	Outperform(Maintain)	70,000원	
2017/01/09		BUY(Maintain)	70,000원		2016/09/28	Outperform(Maintain)	58,000원	
2017/01/26		BUY(Maintain)	70,000원		2016/10/28	Outperform(Maintain)	58,000원	
2017/02/08		BUY(Maintain)	80,000원		2016/11/15	Outperform(Maintain)	58,000원	
2017/02/20		BUY(Maintain)	80,000원		2016/12/14	Outperform(Maintain)	53,000원	
2017/03/07		BUY(Maintain)	85,000원		2017/01/26	Marketperform(Downgrade)	62,000원	
2017/04/03		BUY(Maintain)	85,000원		2017/04/27	Marketperform(Maintain)	77,000원	
2017/04/10		BUY(Maintain)	90,000원		2017/05/31	Marketperform(Maintain)	90,000원	
2017/04/28	BUY(Maintain)	90,000원	2017/07/06		Marketperform(Maintain)	100,000원		
2017/05/10	BUY(Maintain)	90,000원						
2017/05/31	BUY(Maintain)	100,000원						
2017/06/08	BUY(Maintain)	100,000원						
2017/07/06	BUY(Maintain)	100,000원						

목표주가 추이



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2016/07/01~2017/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	97.73%
중립	4	2.27%
매도	0	0.00%