

2017. 02. 07

[전기전자]

스마트폰 고사양화에 주목받는 부품/소재 13선

Contents

- 3 스마트폰 고사양화에 주목받는 부품/소재 13선
- 4 2017년 고사양 스마트폰 트렌드 #1 : 전면 디스플레이
- 7 2017년 고사양 스마트폰 트렌드 #2 : 듀얼카메라
- 11 2017년 고사양 스마트폰 트렌드 #3 : 방열 및 차폐 관련 소재 중요도 증가
- 12 국내 휴대폰 부품 공급 사슬 현황
- 13 관련 종목 13개

LG전자(Buy/6.8만원)

삼성전기(Buy/6.5만원)

LG이노텍(Buy/12만원)

파트론(Buy/1.3만원)

아모텍(Buy/3만원)

인터플렉스(Buy/3.2만원)

세코닉스(Buy/2.2만원)

코리아씨키트(NR)

이녹스(NR)

자화전자(NR)

일진디스플레이(NR)

이수페타시스(NR)

엠씨넥스(NR)

스마트폰 고사양화 수혜 업체 13先

- 2017년 휴대폰 시장은 저성장 속 프리미엄 시장 경쟁 심화가 지속되면서 이와 관련 핵심 부품 수요 증가할 전망
- 신제품의 공통점은 스펙(기능)은 안정성을 추구하는 반면 디자인에 변화를 줄 것으로 예측되며 LG G6와 삼성전자의 갤럭시S8 그리고 하반기 출시 예정인 아이폰 8 모두 홈버튼이 없이 화면이 확장된 전면 디스플레이를 탑재해 더 커진 화면을 제공할 전망
- 부품 집적화에 따른 안정성 강화로 지난해 대거 제외되었던 고부가 수동부품, 기판의 채용이 증가할 전망
- 듀얼카메라는 프리미엄 스마트폰 시장의 필수 요소가 되어 삼성전자 하반기 전략 모델에 채택될 가능성도 높아짐
- 전면 디스플레이의 등장으로 관련 RF PCB 산업 고성장 지속할 전망. 특히 아이폰 8에 탑재될 전면 지문인식과 관련된 RF PCB 수요 클 전망
- 이와 관련되어 관련 산업에 낙수효과도 기대되기 때문에 카메라 모듈, PCB 공급 사슬에 주목해야하며 소재 업체들도 수혜 전망
- Top Pick은 LG이노텍, 삼성전기이며 관심종목으로 인터플렉스를 포함한 중소형 업체 유망

- 관련 종목 13개	LG전자(Buy/6.8만원)	코리아씨키트(NR)
	삼성전기(Buy/6.5만원)	이녹스(NR)
	LG이노텍(Buy/12만원)	자화전자(NR)
	파트론(Buy/1.3만원)	일진디스플레이(NR)
	아모텍(Buy/2.5만원)	이수페타시스(NR)
	인터플렉스(Buy/3.2만원)	엠씨넥스(NR)
	세코닉스(Buy/2.2만원)	

2017년 프리미엄 스마트폰 트렌드 #1 : 전면 디스플레이

전면 디스플레이 탑재로 홈버튼 사라지고 지문인식 기술 진화 예상



- 2017년 상위 스마트폰은 부품 스펙보다 디자인 변화에 중점을 둘 전망
- 디자인의 변화는 전면 디스플레이에서 나타날 전망이며 베젤(테두리)을 최소화해 전면 화면의 크기를 확대시키는 컨셉 예상
- LG전자와 삼성전자 그리고 하반기에 출시되는 애플의 iPhone 신모델에 이 같은 형태의 전면 디스플레이가 적용될 예정
- 전면 디스플레이의 적용으로 삼성의 경우 전면 홈버튼은 후면으로 이동하는 대신 하단 포스터치와 홍채인식 센서 모듈을 통해 보안장치 강화할 전망
- 애플 아이폰8의 경우 전면 디스플레이에 지문인식이 내재화하여 전면 지문인식이 가능한 방식으로 디자인과 기능 업그레이드를 동시에 추구할 전망

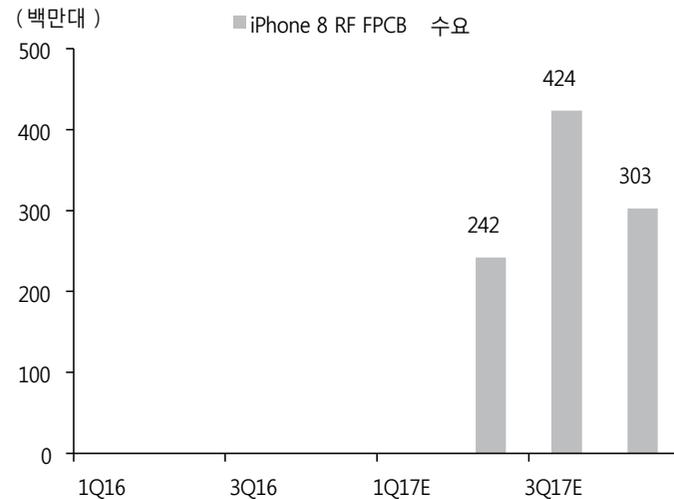


2017년 고사양 스마트폰 트렌드 #1 : 전면 디스플레이

전면 디스플레이 등장으로 RF PCB 수요 증가할 전망

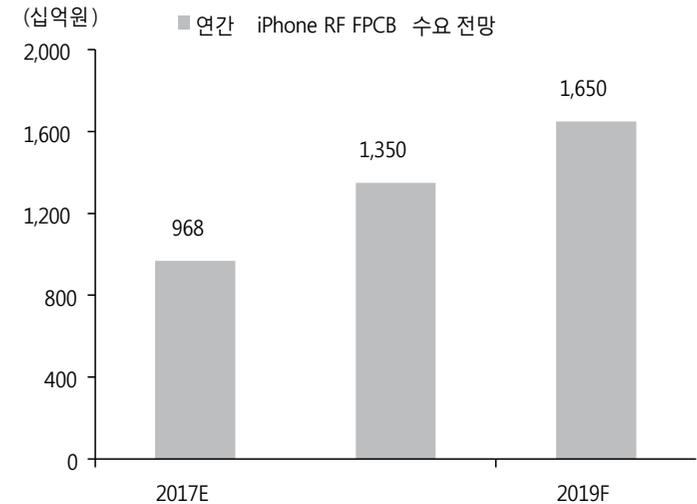
- 전면 디스플레이 적용으로 아이폰 신제품은 디스플레이 패널 모듈에 RF PCB를 신규로 채택할 예정
- RF PCB는 OLED 디스플레이 모듈과 지문인식 모듈에 적용될 전망이며 와 관련된 부품 수요는 2Q17 2,420만대, 3Q17 4,240만대, 4Q17 3,030만대로 총 9,000만대를 넘어설 전망
- RF PCB는 고부가 FPCB의 종류로 공급 업체의 수가 제한되어 있어 수혜 전망
- 인터플렉스, 비에이치, 삼성전기 수혜 전망

<그림>RF PCB 수요 전망



자료: 하이투자증권

<그림>RF PCB 시장 전망



자료: 하이투자증권

2017년 고사양 스마트폰 트렌드 #1 : 전면 디스플레이

<그림>RF PCB 국가별 공급 개파 현황 및 전망



자료: 하이투자증권

<그림> FPCB의 종류

	싱글	양면	멀티	RF
단면				
구조 및 적용분야	<p>한쪽 면 회로 배선</p> <p>주로 데스크톱 PC, CD-ROM 구동부, 프린터 등 경량화 및 고밀도를 요구하지 않는 제품에 적용</p>	<p>상하(위아래) 양면으로 회로 형성됨</p> <p>통전을 위해 Hole 가공과 도금 과정이 더해짐</p> <p>제품 내 입체 회로 설계가 가능</p>	<p>FPCB 3층 이상 적층해 미세회로 형성</p> <p>Bonding Sheet를 사용해 층간 결합</p> <p>경량화 및 고밀도화를 요구하는 모바일 기기에 적용</p>	<p>Rigid와 Flex가 혼합된 제품</p> <p>커넥터 사용이 불필요해 경량화 및 공간 사용률이 높음</p> <p>웨어러블 등 초소형 또는 플렉서블 기기</p>
가격범위	상중하 중 하	상중하 중 중하	상중하 중 중	상중하 중 상

자료: 하이투자증권

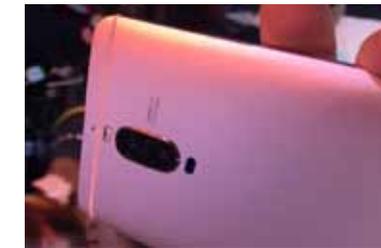
2017년 고사양 스마트폰 트렌드 #2 : 듀얼카메라

2017년 듀얼카메라 탑재 프리미엄 신제품 과반 넘어설 전망

	애플	애플	삼성전자	삼성전자	LG전자
모델명	아이폰 7S 플러스 & 8	아이폰 7S	갤럭시 노트 8	갤럭시 S8	LG G6
출시 시기	3분기	3분기	3분기	2분기	1분기
메인카메라 종류	듀얼	싱글	듀얼	싱글	듀얼
메인카메라 화소	12MP+12MP	12MP	12MP+12MP	12MP	16MP+16MP
전면카메라 화소	7MP	7MP	8MP	8MP	5MP
디스플레이 종류	LTPS LCD/OLED	LTPS LCD	AMOLED	AMOLED	LTPS LCD
디스플레이 해상도	FHD	HD	QHD	QHD	QHD
디램 성능	3GB	2GB	4GB	4GB	4GB
낸드 성능	32/128/256	32/128/256	64	32/64	32/64
배터리 용량	1960mAh	2960mAh	3500mAh	3000mAh	3200mAh

	Huawei	Xiaomi	Oppo	Vivo	Ginonee
모델명	P10	Redmi Pro	신제품	신제품	W900
출시 시기	1분기	4분기	2분기	3분기	2분기
메인카메라 종류	듀얼	듀얼	듀얼	듀얼	싱글
메인카메라 화소	12MP+12MP	13MP+5MP	16MP	16MP	16MP
전면카메라 화소	8MP	5MP	16MP	16MP	5MP
디스플레이 종류	LTPS LCD	LTPS AMOLED	LTPS LCD	AMOLED	LTPS LCD
디스플레이 해상도	FHD	FHD	FHD	FHD	HD
디램 성능	4GB	3GB/4GB	4GB	4GB	4GB
낸드 성능	32/64	32/64/128	64/128	64	64
배터리 용량	3000mAh	4050 mAh	4120mAh	4000mAh	2530mAh

	삼성전자	삼성전자	Vivo	Huawei	Oppo
모델명	A5 (2017)	A3 (2017)	X9	Mate 9	F1S
출시 시기	4분기	1분기(2017)	4분기	4분기	3분기
메인카메라 종류	싱글	싱글	싱글	듀얼	싱글
메인카메라 화소	13MP	13MP	12MP	20MP+12MP	13MP
전면카메라 화소	8MP	8MP	듀얼 20MP+8MP	8MP	16MP
디스플레이 종류	AMOLED	AMOLED	AMOLED	5.9" LTPS LCD	5.5" LTPS LCD
디스플레이 해상도	FHD	HD	HD	HD	HD
프로세서	엑시노스 7880	Cortex-A53	스냅드래곤 653	Kirin 960	MT6750
디램 성능	3GB	2GB	3/4GB	4GB	3GB
낸드 성능	32/64	16/32	64/128	32/64/128	32
배터리 용량	3000mAh	3000mAh	3700mAh	4000mAh	3075mAh

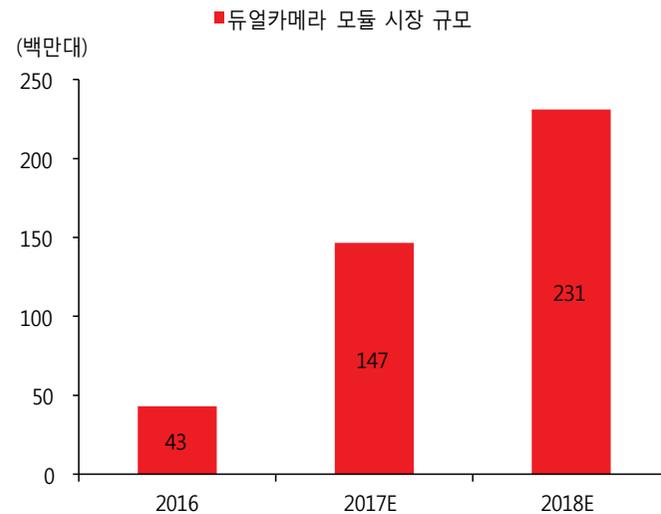


2017년 고사양 스마트폰 트렌드 #2 : 듀얼카메라

2017년 듀얼카메라 탑재 프리미엄 신제품 과반 넘어설 전망

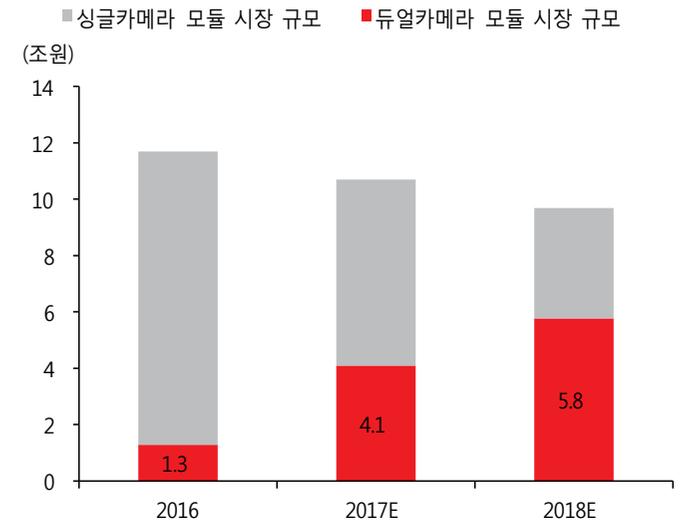
- 듀얼카메라를 탑재한 스마트폰의 출하량은 2016년 4,300만대를 달성한 것으로 추산되며 2017년에는 3배 증가한 1.47억대 2018년에는 2.3억대로 높은 성장률 기록할 전망
- 듀얼카메라의 평균 ASP가 기존 싱글 카메라 대비 평균 2.5배 높은 것을 감안한 시장 규모는 2016년 1.3조원 2017년에는 4.1조원 2018년에는 5.8조원으로 성장할 전망
- 2017년 애플 아이폰 신제품 2개 모델에 듀얼카메라 채용이 확정되었으며 삼성전자의 경우 하반기 전략 모델에 탑재할 가능성이 높은 것으로 예상됨

<그림> 듀얼카메라 출하량 전망



자료: 하이투자증권

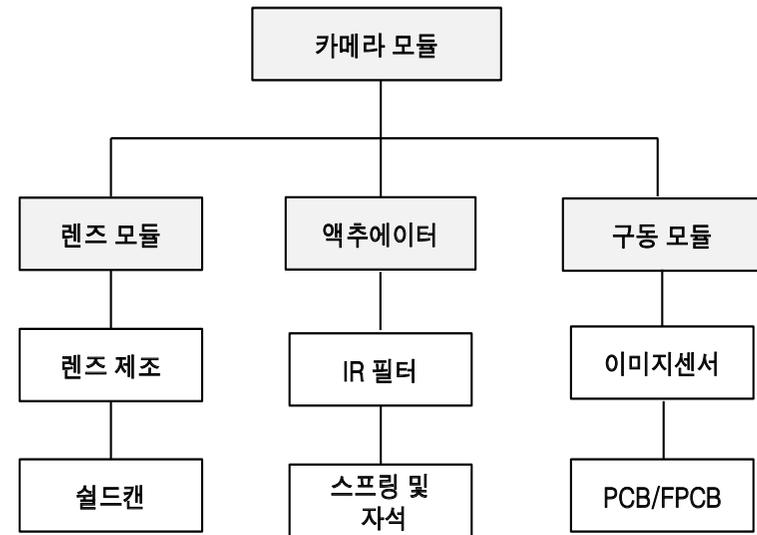
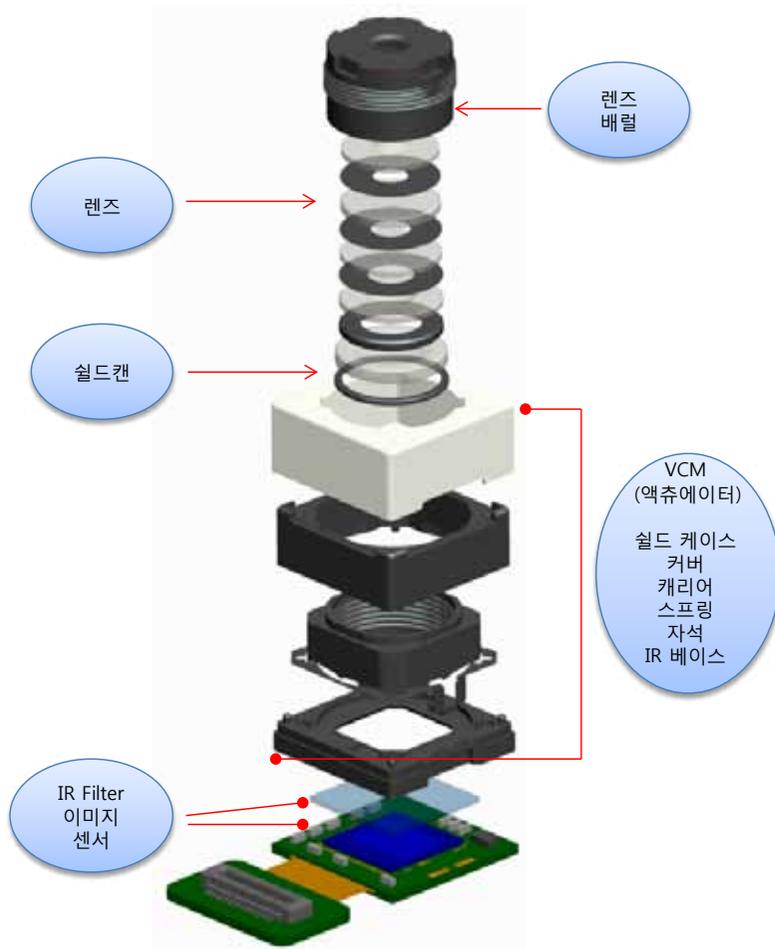
<그림> 듀얼카메라 시장 규모 전망



자료: 하이투자증권

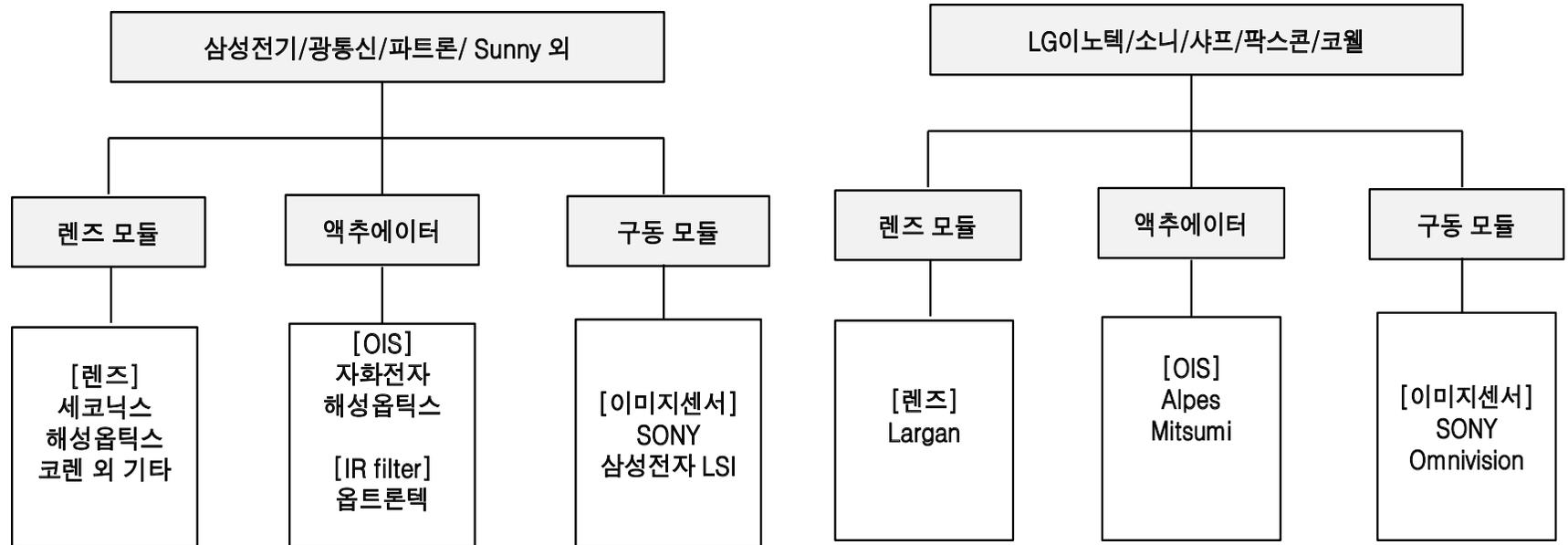
2017년 고사양 스마트폰 트렌드 #2 : 듀얼카메라

카메라 모듈 공급 사슬의 구조



2017년 고사양 스마트폰 트렌드 #2 : 듀얼카메라

애플과 삼성 카메라 모듈 공급사슬 현황



2017년 고사양 스마트폰 트렌드 #3 : 방열 및 차폐 관련 소재 중요도 증가

부품 고집적화에 따른 기판 및 방열 소재 강화

- 갤럭시 노트7의 발화사건으로 방열 및 전자파 차폐 등 부품 고집적화에 따른 기판 손상을 방어하기 위한 새로운 방열 소재 적용될 전망
- 방열과 관련된 부품 분야는 디스플레이 모듈 배터리 모듈 HDI 기판부 등 다양한 분야에 전반적으로 확대 적용될 전망
- 이와 관련된 부품 업체로 이녹스, 서원인텍 등 소재 관련 업체들 주목할 필요 있음

<그림> 갤럭시S6 기판에 카파블록 기술을 적용한 방열처리



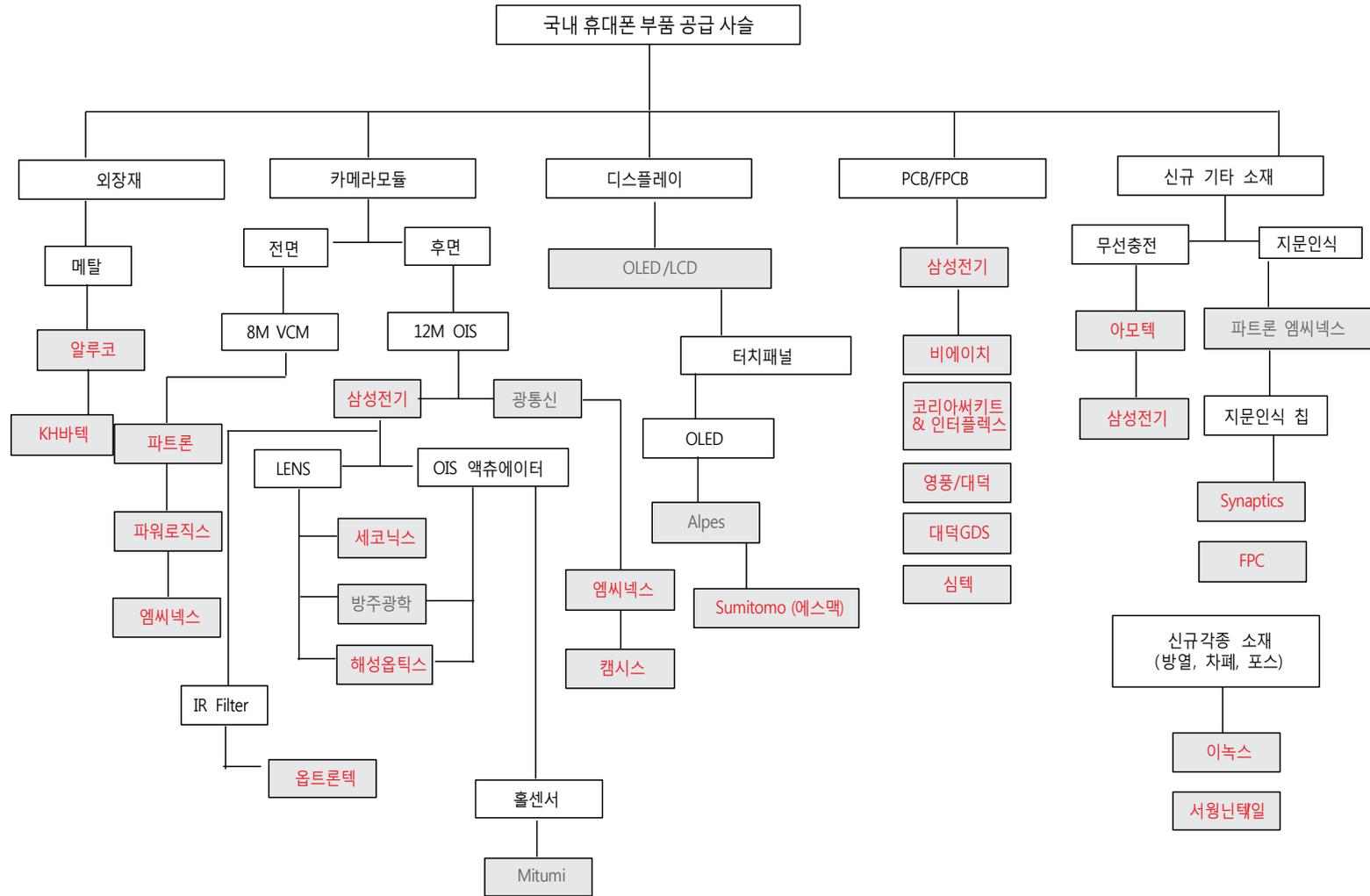
자료: ifixit, 하이투자증권

<그림> 갤럭시S7에 적용된 구리 방열 시스템



자료: Hitech, 하이투자증권

국내 휴대폰 부품 공급 사슬 현황



관련 종목 13개

LG전자(Buy/6.8만원)

삼성전기(Buy/6.5만원)

LG이노텍(Buy/12만원)

파트론(Buy/1.3만원)

아모텍(Buy/2.5만원)

인터플렉스(Buy/3.2만원)

세코닉스(Buy/2.2만원)

코리아씨키트(NR)

이녹스(NR)

자화전자(NR)

일진디스플레이(NR)

이수페타시스(NR)

엠씨넥스(NR)

LG전자 (BUY/6.8만원)

G6 조기 출시만으로도 PBR 1배 가능하다!

- 투자이건 매수 목표주가 68,000원 유지 목표주가는 2017E BPS에 1.1배 적용하여 산출함
- 1Q17 전사 매출액은 14.5조원(-2.0%QoQ) 영업이익은 3,750억원으로 흑자전환 예상. 중속기업을 제외한 개별 매출액은 13.4조원(+3%QoQ) 영업이익은 3,250억원 예상.
- 실적 회복 원인은 MC 부문의 적자 축소와 가전 및 TV 사업부의 제품 믹스 개선 효과로 분석
- 1Q17 MC 부문 실적은 G5 재고와 관련된 비용을 지난해 하반기 선반영하여 기저효과 예상. 중저가 시리즈인 X의 수출 호조로 1Q17 MC 매출액은 3.3조원 영업적자는 1,950억원 예상.
- 1Q17 스마트폰 판매량은 1600만대(+13%QoQ), 2017년 연간 스마트폰 판매량 6200만대(+14%YoY) 예상되며 그 중 3월 출시 예정인 G6의 판매는 500만대 내외로 전망.
- MC 사업 회복에 대한 불확실성과 TV 및 가전 사업의 원자재 가격 상승 부담이 주가 상승의 걸림돌로 작용하였으나 1) 1Q17 비수기에도 TV 및 가전 사업의 수익성 유지 및 2) G6 조기 출시 효과로 인한 MC 적자 축소 기대감으로 주가는 지난해 12월 이후 24% 상승
- 향후 주가는 G6 판매 성과에 따라 과거 2년간의 PBR 상단인 1.0배 돌파 여부 나타날 전망

FY	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	BPS (원)	PBR (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2014	59,041	1,829	399	2,208	26.8	4.5	64,808	0.9	3.4	185.3
2015	56,509	1,192	124	688	78.2	4.9	64,294	0.8	1.1	179.7
2016E	55,379	1,338	77	425	136.8	5.2	63,496	0.9	0.7	180.1
2017E	59,255	1,781	253	1,398	41.6	4.7	63,671	0.9	2.2	180.7
2018E	62,218	1,995	346	1,915	30.4	4.7	64,363	0.9	3.0	183.8

자료 : LG전자, 하이투자증권 리서치센터

Buy (Maintain)

목표주가(6M)	68,000원
증가 (2017/02/03)	58,200원

Stock Indicator

자본금	904십억원
발행주식수	18,083만주
시가총액	9,994십억원
외국인지분율	24.0%
배당금(2015)	400원
EPS(2016E)	425원
BPS(2016E)	63,496원
ROE(2016E)	0.7%
52주 주가	44,900~64,900원
60일평균거래량	768,680주
60일평균거래대금	39.3십억원

Price Trend



LG전자 (BUY/6.8만원)

<표1> LG전자 주요 부문별 실적 전망

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	(단위: 십억원, %)		
									2015	2016	2017E
연결 매출액	13,362	14,002	13,224	14,778	14,488	14,720	14,423	15,396	56,509	55,379	59,255
QoQ/YoY	-8%	5%	-6%	12%	-2%	2%	-2%	7%	-4%	-2%	7%
개별 매출액	12,503	13,185	12,137	13,021	13,383	13,838	13,214	13,641	51,740	50,846	54,077
QoQ/YoY	-6%	5%	-8%	7%	3%	3%	-5%	3%	4%	-2%	6%
HE	4,333	4,157	4,142	4,793	4,401	4,235	4,454	5,005	17,397	17,425	18,094
MC	2,963	3,326	2,517	2,904	3,271	3,519	3,062	3,040	14,003	11,710	12,893
HA & AE	4,220	4,700	4,271	4,043	4,557	4,794	4,248	3,906	16,532	17,234	17,506
VC	593	640	675	800	750	800	900	1,100	1,832	2,707	3,550
Others	394	362	533	532	405	490	550	589	1,975	1,821	2,034
LG이노텍	1,195	1,121	1,384	2,055	1,445	1,231	1,538	2,105	6,138	5,755	6,319
연결 영업이익	505	585	283	-35	375	456	415	535	1,192	1,338	1,781
영업이익률 %	3.8%	4.2%	2.1%	-0.2%	2.6%	3.1%	2.9%	3.5%	2.1%	2.4%	3.0%
개별 영업이익	505	620	272	-152	325	419	353	394	969	1,245	1,493
영업이익률 %	3.8%	4.4%	2.1%	-1.0%	2.2%	2.8%	2.5%	2.6%	1.7%	2.2%	2.5%
HE	335	357	382	164	175	179	185	249	57	1,237	788
MC	-202	-154	-436	-467	-195	-100	-96	-26	-120	-1,259	-418
HA & AE	408	434	343	150	365	336	255	156	981	1,334	1,111
VC	-16	-17	-16	-17	-14	-10	-10	-15	4	-66	-49
Others	-20	-1	0	0	-5	15	20	30	45	-20	60
LG이노텍	0	-34	21	118	50	39	64	144	224	105	297
영업이익률 %											
HE	8%	9%	9%	3%	4%	4%	4%	5%	0%	7%	4%
MC	-7%	-5%	-17%	-16%	-6%	-3%	-3%	-1%	-1%	-11%	-3%
HA & AE	10%	9%	8%	4%	8%	7%	6%	4%	6%	8%	6%
VC	-3%	-3%	-2%	-2%	-2%	-1%	-1%	-1%	0%	-2%	-1%
Others	-5%	0%	0%	0%	-1%	3%	4%	5%	2%	-1%	3%

자료: LG전자, 하이투자증권

LG전자 (BUY/6.8만원)

<그림> G6 예상 디자인을 언론사에 공개된 G6 예상 디자인



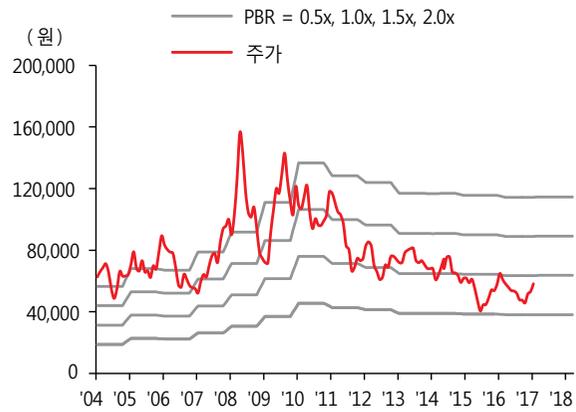
자료: 하이투자증권

<그림> G6 예상 디자인을 언론사에 공개된 G6 예상 디자인



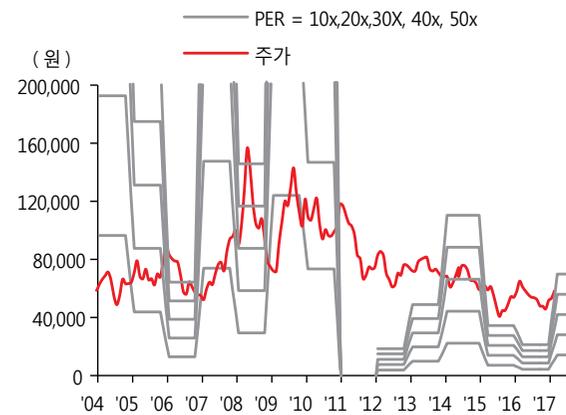
자료: 하이투자증권

<그림> LG전자 PBR 밴드 차트



자료: 하이투자증권

<그림> LG전자 PER 밴드 차트



자료: 하이투자증권

LG전자 (BUY/6.8만원)

K-IFRS 연결 요약 재무제표

	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	16,398	15,610	15,727	16,512
현금 및 현금성자산	2,710	2,162	1,377	962
단기금융자산	154	161	169	178
매출채권	7,702	7,532	8,059	8,711
재고자산	4,873	4,763	5,096	5,600
비유동자산	19,916	20,486	20,977	21,572
유형자산	10,460	11,309	11,987	12,527
무형자산	1,473	1,055	768	573
자산총계	36,314	36,096	36,704	38,084
유동부채	14,780	14,658	15,076	16,113
매입채무	6,087	5,965	6,383	6,702
단기차입금	910	910	910	910
유동성장기부채	1,416	1,416	1,416	2,134
비유동부채	8,551	8,551	8,551	8,551
사채	4,256	4,256	4,256	4,256
장기차입금	2,315	2,315	2,315	2,315
부채총계	23,330	23,209	23,626	24,663
지배주주지분	11,627	11,482	11,514	11,639
자본금	904	904	904	904
자본잉여금	2,923	2,923	2,923	2,923
이익잉여금	9,017	9,021	9,200	9,474
기타자본항목	-1,217	-1,365	-1,513	-1,662
비지배주주지분	1,357	1,405	1,564	1,782
자본총계	12,983	12,888	13,078	13,421

	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동으로인한현금흐름	2,619	3,865	3,693	3,500
당기순이익	249	125	412	564
유형자산감가상각비	1,514	1,451	1,623	1,759
무형자산상각비	419	419	286	196
지분법관련손실(이익)	360	142	292	242
투자활동으로인한현금흐름	-1,933	-2,175	-1,986	-2,186
유형자산의 처분(취득)	-1,666	-2,300	-2,300	-2,300
무형자산의 처분(취득)	-482	-	-	-
금융상품의 증감	-58	-8	-8	-8
재무활동으로인한현금흐름	-189	-72	-72	646
단기금융부채의증감	-	-	-	718
장기금융부채의증감	-81	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-109	-73	-73	-73
현금및현금성자산의증감	466	-548	-786	-415
기초현금및현금성자산	2,244	2,710	2,162	1,377
기말현금및현금성자산	2,710	2,162	1,377	962

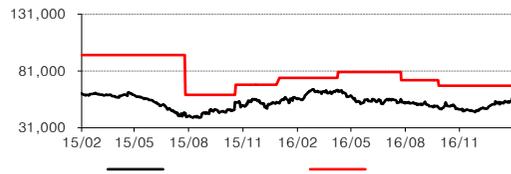
자료 : LG전자, 하이투자증권 리서치센터

	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	56,509	55,379	59,255	62,218
증가율(%)	-4.3	-2.0	7.0	5.0
매출원가	43,635	42,595	45,292	47,472
매출총이익	12,874	12,784	13,963	14,746
판매비와관리비	11,682	11,446	12,182	12,751
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	1,192	1,338	1,781	1,995
증가율(%)	-34.8	12.2	33.1	12.0
영업이익률(%)	2.1	2.4	3.0	3.2
이자수익	543	543	520	508
이자비용	903	815	910	914
지분법이익(손실)	360	142	292	242
기타영업외손익	-598	-491	-654	-422
세전계속사업이익	593	716	1,029	1,410
법인세비용	340	591	617	846
세전계속이익률(%)	1.0	1.3	1.7	2.3
당기순이익	249	125	412	564
순이익률(%)	0.4	0.2	0.7	0.9
지배주주귀속 순이익	124	77	253	346
기타포괄이익	-148	-148	-148	-148
총포괄이익	101	-23	263	416
지배주주귀속 총포괄이익	50	-14	162	255

	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표 (원)				
EPS	688	425	1,398	1,915
BPS	64,294	63,496	63,671	64,363
CFPS	11,376	10,765	11,953	12,726
DPS	400	400	400	400
Valuation(배)				
PER	78.2	136.8	41.6	30.4
PBR	0.8	0.9	0.9	0.9
PCR	4.7	5.4	4.9	4.6
EV/EBITDA	4.9	5.2	4.7	4.7
Key Financial Ratio(%)				
ROE	1.1	0.7	2.2	3.0
EBITDA이익률	5.5	5.8	6.2	6.3
부채비율	179.7	180.1	180.7	183.8
순부채비율	46.5	51.0	56.2	63.2
매출채권회전율(x)	7.1	7.3	7.6	7.4
재고자산회전율(x)	10.7	11.5	12.0	11.6

LG전자 (BUY/6.8만원)

주가와 목표주가의 추이



투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이

의견제시일자	투자 의견	목표주가
2016-09-29	Buy	68,000
2016-07-28	Buy	73,000
2016-04-12	Buy	80,000
2016-01-04	Buy	75,000
2015-10-22	Buy	69,000
2015-07-29	Buy	60,000

Compliance Notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 송은정)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일기준 증가대비 3등급) 종목투자 의견은 향후 6개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
(2014년 5월 12일부터 적용)
- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임) - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2016-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자 의견 비율(%)	89.2%	10.8%	-

삼성전기(BUY/6.5만원)

2017년 실적 회복 이제부터 시작!

- 투자이건 매수 목표주가 65,000원 유지 목표주가는 2017E BPS에 1.2배 적용해 산출함
- 1Q17 매출액 1.5조원(+12%QoQ) 영업이익 420억원의 흑자전환 예상. 턴어라운드 원인은 1) 전략 거래선 및 중화권 신규 거래선의 카메라모듈 수요 증가에 따른 가동률 상승 효과, 2) 중화권 듀얼카메라 공급 개시에 따른 제품 믹스의 개선, 3) 전략 거래선의 갤럭시S8 부품 생산 본격화에 따른 ACI, LCR 부문의 가동률 상승임
- 카메라와 통신모듈로 구성된 DM 부문의 1Q17 매출액은 5,620억원(+19%QoQ) 영업이익은 340억원(opm 4.8%) 전망. 중화권 듀얼카메라 공급 효과로 외형과 수익성 모두 개선 예상
- LCR은 2월부터 갤럭시S8 출시 영향과 고부가 MLCC 출하 비중 확대로 수익성 개선될 전망
- 한편 ACI는 HDI의 적자 지속으로 전체적인 적자 구조는 지속될 전망이나 비용 감소에 따른 적자폭은 다소 축소 예상
- 1Q17 흑전에 이어 2Q17는 갤럭시S8 출시 효과로 매출과 이익 모두 전분기대비 증가할 전망
- 한편 동사는 부품 업체 특성상 원/달러 환율 10원 하락시 월 15억원 감소하며 최근 나타나는 달러 약세가 지속된다면 실적 회복 속도에 영향 미칠 수 있음

FY	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	BPS (원)	PBR (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2014	6,100	65	503	6,478	8.4	6.1	58,677	0.9	11.0	66.2
2015	6,176	301	11	144	436.3	7.2	54,408	1.2	0.3	68.5
2016E	6,034	24	26	337	166.3	10.1	54,337	1.0	0.6	75.8
2017E	6,425	224	140	1,799	31.1	7.1	53,851	1.0	3.3	81.6
2018E	7,068	280	177	2,283	24.5	6.6	53,849	1.0	4.2	83.8

자료 : 삼성전기, 하이투자증권 리서치센터

Buy (Maintain)

목표주가(6M)	65,000원
종가 (2017/02/03)	56,000원

Stock Indicator

자본금	388십억원
발행주식수	7,760만주
시가총액	4,261십억원
외국인지분율	15.0%
배당금(2015)	500원
EPS(2016E)	337원
BPS(2016E)	54,337원
ROE(2016E)	0.6%
52주 주가	45,350~61,300원
60일평균거래량	428,956주
60일평균거래대금	21.6십억원

Price Trend



삼성전기 (BUY/6.5만원) 실적 전망

<표1> 삼성전기 주요 부문별, 분기별 실적 전망

(단위: 십억원, 원)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	2016	2017E
전사 매출액	1,604	1,616	1,467	1,346	1,511	1,751	1,632	1,530	6,176	6,034	6,425
YoY %	0%	1%	-9%	-1%	-6%	8%	11%	14%	1%	-2%	6%
QoQ %	18%	1%	-9%	-8%	12%	16%	-7%	-6%			
DM	686	732	659	582	694	845	755	706	2,656	2,658	2,999
YoY %	1%	-1%	-1%	1%	1%	15%	15%	21%	4%	0%	13%
LCR	525	505	451	448	506	567	552	508	2,028	1,929	2,132
YoY %	-2%	0%	-17%	1%	-4%	12%	22%	13%	8%	-5%	11%
ACI	346	344	328	298	312	339	326	317	1,504	1,316	1,294
YoY %	-8%	-8%	-17%	-17%	-10%	-1%	-1%	6%	-8%	-12%	-2%
부문별 매출액											
카메라모듈	528	571	494	471	562	659	581	557	1,844	2,064	2,360
YoY %	18%	9%	7%	14%	6%	15%	18%	18%	13%	12%	14%
통신모듈	158	161	165	110	128	186	174	148	552	594	636
YoY %	6%	9%	12%	1%	-19%	15%	5%	34%	4%	7%	7%
MLCC	447	435	397	403	450	505	491	452	1,723	1,681	1,898
YoY %	-3%	3%	-14%	6%	1%	16%	24%	12%	7%	-2%	13%
PKG	225	224	197	185	187	224	209	200	946	830	819
YoY %	5%	-7%	-20%	-26%	-17%	0%	6%	8%	4%	-12%	-1%
HDI	121	121	131	113	125	115	117	117	557	486	475
YoY %	-25%	-11%	-13%	1%	3%	-4%	-11%	4%	-23%	-13%	-2%
영업이익	43	15	13	-47	42	65	59	58	301	24	224
opm%	2.7%	0.9%	0.9%	-3.5%	2.8%	3.7%	3.6%	3.8%	4.9%	0.4%	3.5%
DM	11	35	20	4	34	53	35	39	85	70	161
opm%	1.7%	4.8%	3.0%	0.7%	4.8%	6.3%	4.7%	5.5%	3.2%	2.6%	5.4%
LCR	61	50	37	7	43	74	59	48	275	156	224
opm%	11.5%	10.0%	8.3%	1.7%	8.5%	13.1%	10.7%	9.5%	13.5%	8.1%	10.5%
ACI	-28	-21	-20	-48	-34	-24	-17	-19	-58	-118	-94
opm%	-8.1%	-6.2%	-6.2%	-16.2%	-11.0%	-7.0%	-5.3%	-6.1%	-3.9%	-8.9%	-7.3%

자료: 삼성전기, 하이투자증권

삼성전기 (BUY/6.5만원) 실적 전망

K-IFRS 연결 요약 재무제표

	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	2,730	2,543	2,434	2,482
현금 및 현금성자산	1,035	712	648	524
단기금융자산	91	100	110	121
매출채권	825	806	858	944
재고자산	679	821	707	777
비유동자산	4,539	5,036	5,329	5,383
유형자산	3,298	3,804	4,103	4,161
무형자산	91	75	62	51
자산총계	7,269	7,579	7,762	7,866
유동부채	1,768	2,083	2,301	2,401
매입채무	272	358	381	381
단기차입금	691	841	1,041	1,141
유동성장기부채	334	413	408	408
비유동부채	1,186	1,186	1,186	1,186
사채	-	-	-	-
장기차입금	1,017	1,017	1,017	1,017
부채총계	2,954	3,269	3,487	3,587
지배주주지분	4,222	4,217	4,179	4,179
자본금	388	388	388	388
자본잉여금	1,045	1,045	1,045	1,045
이익잉여금	2,446	2,433	2,534	2,674
기타자본항목	343	351	211	72
비지배주주지분	93	94	97	100
자본총계	4,315	4,310	4,276	4,279

	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동으로인한현금흐름	537	413	1,053	736
당기순이익	21	27	142	181
유형자산감가상각비	478	524	601	642
무형자산상각비	16	16	13	11
지분법관련손실(이익)	7	7	7	7
투자활동으로인한현금흐름	-221	-1,116	-987	-788
유형자산의 처분(취득)	-1,010	-1,030	-900	-700
무형자산의 처분(취득)	22	-	-	-
금융상품의 증감	700	-9	-10	-11
재무활동으로인한현금흐름	30	297	115	21
단기금융부채의증감	-443	229	195	100
장기금융부채의증감	723	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-63	-38	-39	-38
현금및현금성자산의증감	347	-323	-63	-124
기초현금및현금성자산	688	1,035	712	648
기말현금및현금성자산	1,035	712	648	524

자료 : 삼성전기, 하이투자증권 리서치센터

	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	6,176	6,034	6,425	7,068
증가율(%)	1.2	-2.3	6.5	10.0
매출원가	4,865	5,018	5,142	5,625
매출총이익	1,312	1,015	1,283	1,443
판매비와관리비	1,010	991	1,059	1,164
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	301	24	224	280
증가율(%)	364.0	-92.0	831.4	25.0
영업이익률(%)	4.9	0.4	3.5	4.0
이자수익	19	14	13	11
이자비용	35	64	74	77
지분법이익(손실)	7	7	7	7
기타영업외손익	75	51	21	21
세전계속사업이익	367	32	190	241
법인세비용	45	5	47	60
세전계속이익률(%)	5.9	0.5	3.0	3.4
당기순이익	21	27	142	181
순이익률(%)	0.3	0.4	2.2	2.6
지배주주귀속 순이익	11	26	140	177
기타포괄이익	-139	-139	-139	-139
총포괄이익	-119	-113	3	41
지배주주귀속 총포괄이익	-64	-111	3	41

	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)				
EPS	144	337	1,799	2,283
BPS	54,408	54,337	53,851	53,849
CFPS	6,512	7,301	9,715	10,692
DPS	500	500	500	500
Valuation(배)				
PER	436.3	166.3	31.1	24.5
PBR	1.2	1.0	1.0	1.0
PCR	9.7	7.7	5.8	5.2
EVEBITDA	7.2	10.1	7.1	6.6
Key Financial Ratio(%)				
ROE	0.3	0.6	3.3	4.2
EBITDA이익률	12.9	9.4	13.0	13.2
부채비율	68.5	75.8	81.6	83.8
순부채비율	21.2	33.8	39.9	44.9
매출채권회전율(x)	6.9	7.4	7.7	7.8
재고자산회전율(x)	8.1	8.0	8.4	9.5

삼성전기 (BUY/6.5만원) 실적 전망

주가와 목표주가의 추이



투자이견 변동 내역 및 목표주가 추이

의견제시일자	투자이견	목표주가
2016-10-27	Buy	65,000
2016-04-27	Buy	70,000
2016-02-01	Buy	72,000
2015-09-21	Buy	78,000
2015-06-29	Buy	70,000
2015-03-02	Buy	85,000

Compliance Notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 송은정)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일기준 증가대비 3등급) 종목투자이견은 향후 6개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
(2014년 5월 12일부터 적용)
- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임) - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2016-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이견 비율(%)	89.2%	10.8%	-

LG이노텍(BUY/12만원)

듀얼카메라 성장성 감안하면 여전히 저평가

- 투자이건 매수 목표주가 12만원 유지 목표주가는 2017E BPS에 P/E 1.5배 적용하여 산출함 목표주가 대비 현재주가의 상승여력은 15.4%
- 1Q17 매출액은 1.4조원(-29.7%QoQ) 영업이익은 500억원(-67%QoQ) 전망 북미 전략 거래선 신제품의 비수기 진입에 따른 광학솔루션 매출 감소(-46%QoQ) 전사 실적 감소를 주도
- 한편 지난해 부진하였던 1Q17 기판/소재는 HDI 부문의 선제적인 비용 효과와 국내 전략 거래선의 신제품 조기 출시 효과로 흑자전환 예상. 전장부품 사업도 전략 거래선의 신제품 조기 출시 효과에 따른 일반부품 부품의 실적 개선으로 흑자전환 예상
- 한편 LED 사업부문은 비용 절감에도 불구하고 1Q17 TV 시장의 비수기 여파로 적자 기조 유지될 전망
- 부품 업체 특성상 원/달러 환율 10원 하락 시 월 10억원~15억원의 이익 감소 예상 최근 불거지는 달러 약세가 지속된다면 실적에 리스크로 작용할 전망
- 동사 주가는 지난해 12월 이후 듀얼카메라 실적 기대감으로 40% 주가 상승을 시현함. 상반기 비수기 효과로 절대적 실적 규모는 4Q16대비 감소할 것이나 2Q16 국내 전략 거래선의 신제품 및 하반기 듀얼카메라 효과를 고려하면 여전히 저평가

FY	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	BPS (원)	PBR (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2014	6,466	314	113	5,020	22.4	4.4	71,681	1.6	6.6	161.1
2015	6,138	224	95	4,018	24.5	4.3	74,578	1.3	5.5	121.8
2016E	5,755	105	5	247	420.3	6.4	73,668	1.4	0.3	124.3
2017E	6,319	297	110	4,658	22.3	5.2	77,206	1.3	6.2	126.8
2018E	6,635	319	146	6,157	16.9	5.2	82,242	1.3	7.7	117.5

자료 : LG이노텍, 하이투자증권 리서치센터

Buy (Maintain)

목표주가(6M)	120,000원
종가 (2017/02/03)	104,000원

Stock Indicator

자본금	118십억원
발행주식수	2,367만주
시가총액	2,461십억원
외국인지분율	19.9%
배당금(2015)	350원
EPS(2016E)	247원
BPS(2016E)	73,668원
ROE(2016E)	0.3%
52주 주가	71,000~104,000원
60일평균거래량	156,587주
60일평균거래대금	13.8십억원

Price Trend



LG이노텍 (BUY/12만원) 실적 전망

<표1> LG이노텍 주요 부문별, 분기별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	2016E	2017E
전사 매출액	1,195	1,121	1,384	2,055	1,445	1,231	1,538	2,105	6,138	5,755	6,319
QoQ %	-15%	-6%	8%	2%	-15%	-6%	8%	2%			
YoY %	-22%	-23%	-11%	29%	21%	10%	11%	2%	-5%	-6.2%	10%
광학 솔루션	445	408	668	1,329	715	506	800	1,351	3,024	2,850	3,372
QoQ %	-46%	-8%	64%	99%	-46%	-29%	58%	69%	10%	-6%	18%
기판/소재	320	274	283	276	274	270	283	272	1,469	1,152	1,099
QoQ %	-11%	-15%	4%	-3%	0%	-2%	5%	-4%	-14%	-22%	-5%
전장부품	279	272	278	304	317	330	341	377	1,050	1,133	1,365
QoQ %	0%	-3%	2%	10%	4%	4%	4%	11%	0%	8%	20%
LED	172	187	173	163	138	126	115	104	785	695	483
QoQ %	-3%	9%	-7%	-6%	-15%	-9%	-9%	-9%	-25%	-12%	-31%
전사 영업이익	0	-34	21	118	50	39	64	144	224	105	297
QoQ %	-99%	적전	흑전	473%	-57%	-23%	65%	125%			
YoY %	-99%	적전	-66%	161%	12298%	흑전	212%	22%	-29%	-53%	183%
광학 솔루션	-9	-32	6	137	41	20	44	135	181	102	241
QoQ %	적전	적지	흑전	2256%	-70%	-51%	117%	207%	44%	-44%	137%
기판/소재	22	13	16	-16	11	18	16	8	142	35	53
QoQ %	-5%	-42%	23%	적전	흑전	57%	-8%	-49%	-35%	-75%	52%
전장부품	9	0	9	-2	8	10	11	11	38	17	40
QoQ %	8%	-96%	2635%	적전	흑전	16%	10%	2%	-27%	-56%	139%
LED	-22	-15	-10	-15	-11	-9	-7	-10	-139	-62	-37
QoQ %	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	68%	-55%	-40%
영업이익률 %	0.0%	-3.0%	1.5%	5.7%	3.5%	3.1%	4.2%	6.8%	3.6%	1.8%	4.7%
광학 솔루션	-2%	-8%	1%	10%	6%	4%	6%	10%	6%	4%	7%
기판/소재	7%	5%	6%	-6%	4%	6%	6%	3%	10%	3%	5%
전장부품	3%	0%	3%	-1%	3%	3%	3%	3%	4%	1%	3%
LED	-13%	-8%	-6%	-9%	-8%	-7%	-6%	-10%	-18%	-9%	-8%

자료: LG이노텍, 하이투자증권

LG이노텍 (BUY/12만원) 실적 전망

K-IFRS 연결 요약 재무제표

	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	1,789	1,734	1,834	1,848
현금 및 현금성자산	360	383	359	299
단기금융자산	3	3	3	4
매출채권	1,085	1,024	1,118	1,174
재고자산	303	284	312	328
비유동자산	2,125	2,176	2,310	2,385
유형자산	1,647	1,777	1,943	2,044
무형자산	207	128	96	70
자산총계	3,914	3,910	4,144	4,233
유동부채	1,295	1,313	1,463	1,433
매입채무	502	502	502	502
단기차입금	4	4	154	254
유동성장기부채	362	380	380	250
비유동부채	854	854	854	854
사채	-	-	-	-
장기차입금	698	698	698	698
부채총계	2,149	2,167	2,317	2,287
지배주주지분	1,765	1,744	1,827	1,946
자본금	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	522	521	625	765
기타자본항목	-9	-30	-50	-71
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	1,765	1,744	1,827	1,946

	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동으로인한현금흐름	678	666	632	670
당기순이익	95	5	110	146
유형자산감가상각비	443	350	315	299
무형자산상각비	39	39	32	26
지분법관련손실(이익)	-	1	1	1
투자활동으로인한현금흐름	-306	-479	-479	-399
유형자산의 처분(취득)	-253	-480	-480	-400
무형자산의 처분(취득)	-54	-	-	-
금융상품의 증감	-2	0	0	0
재무활동으로인한현금흐름	-408	9	144	-36
단기금융부채의증감	-	18	150	-30
장기금융부채의증감	-403	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-6	-8	-6	-6
현금및현금성자산의증감	-36	23	-24	-60
기초현금및현금성자산	396	360	383	359
기말현금및현금성자산	360	383	359	299

자료 : LG이노텍, 하이투자증권 리서치센터

	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	6,138	5,755	6,319	6,635
증가율(%)	-5.1	-6.2	9.8	5.0
매출원가	5,365	5,138	5,472	5,746
매출총이익	773	617	847	889
판매비와관리비	549	512	550	570
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	224	105	297	319
증가율(%)	-28.8	-53.1	183.3	7.4
영업이익률(%)	3.6	1.8	4.7	4.8
이자수익	23	18	18	16
이자비용	66	65	64	62
지분법이익(손실)	-	1	1	1
기타영업외손익	-58	-48	-105	-80
세전계속사업이익	122	11	147	194
법인세비용	27	6	37	49
세전계속이익률(%)	2.0	0.2	2.3	2.9
당기순이익	95	5	110	146
순이익률(%)	1.5	0.1	1.7	2.2
지배주주귀속 순이익	95	5	110	146
기타포괄이익	-21	-21	-21	-21
총포괄이익	74	-16	90	125
지배주주귀속 총포괄이익	74	-16	90	125

	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)				
EPS	4,018	247	4,658	6,157
BPS	74,578	73,668	77,206	82,242
CFPS	24,398	19,551	19,294	19,876
DPS	350	250	250	250
Valuation(배)				
PER	24.5	420.3	22.3	16.9
PBR	1.3	1.4	1.3	1.3
PCR	4.0	5.3	5.4	5.2
EV/EBITDA	4.3	6.4	5.2	5.2
Key Financial Ratio(%)				
ROE	5.5	0.3	6.2	7.7
EBITDA이익률	11.5	8.6	10.2	9.7
부채비율	121.8	124.3	126.8	117.5
순부채비율	39.7	39.9	47.6	46.2
매출채권회전율(x)	5.2	5.5	5.9	5.8
재고자산회전율(x)	18.7	19.6	21.2	20.7

LG이노텍 (BUY/12만원) 실적 전망

주가와 목표주가의 추이



투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

의견제시일자	투자의견	목표주가
2017-01-24	Buy	120,000
2016-04-27	Buy	100,000
2016-04-04	Buy	113,000
2016-01-26	Buy	115,000

Compliance Notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 송은정)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
(2014년 5월 12일부터 적용)
- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임) - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2016-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	89.2%	10.8%	-

파트론(BUY/1.3만원)

이젠 나도 프리미엄 부품이다

- 투자이건 매수 목표주가 13,000원으로 종전 추정치 대비 18% 상향 목표주가는 2017E EPS에 P/E 15 배 적용하여 산출함
- 4Q16 매출액은 1,670억원(-5%QoQ) 영업이익은 72억원으로 당초 예상치 상회할 전망
- 노트7 판매 중단에 따른 재고 손실에도 불구하고 수익성 향상 원인은 중저가 스마트폰 수요 증가로 기존 재고 활용도가 높아지면서 수익성 방어 및 우호적인 환율 여건 등에 기인
- 1Q17 매출액은 1,970억원(+18%QoQ) 영업이익은 123억원(opm 6.2%)로 전분기대비 크게 개선될 전망
- 실적 호조 원인은 1) 프리미엄 중저가 모델에 1,600만 화소 메인 카메라 모듈 공급과, 2) 2Q 전략 거래선향 신제품의 홍채모듈에서 높은 점유율을 확보한 것으로 파악되기 때문
- 2Q17 실적은 홍채 인식 모듈과 함께 지문 인식 모듈 공급으로 실적 증가 예상
- 과거 전면 카메라 및 안테나 사업 등 부가가치가 낮은 사업에서 벗어나 고화소 카메라 모듈과 센서 모듈 사업으로 영역 확대. 2017년 센서 모듈이 포함된 기타 사업 매출 1,000억원 육박

FY	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	BPS (원)	PBR (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2014	770	66	48	894	13.1	6.7	5,724	2.1	15.6	53.2
2015	806	59	40	735	13.4	5.4	6,017	1.6	12.5	40.5
2016E	788	41	30	776	13.9	6.5	6,352	1.7	9.0	37.9
2017E	883	60	45	829	13.0	5.1	6,967	1.6	12.4	35.8
2018E	946	65	46	846	12.8	4.6	7,599	1.4	11.6	33.5

자료 : 파트론, 하이투자증권 리서치센터

Buy(Maintain)

목표주가(6M)	13,000원
종가 (2017/02/03)	10,800원

Stock Indicator

자본금	27십억원
발행주식수	5,416만주
시가총액	585십억원
외국인지분율	21.7%
배당금(2015)	250원
EPS(2016E)	776원
BPS(2016E)	6,352원
ROE(2016E)	9.0%
52주 주가	8,300~12,400원
60일평균거래량	513,995주
60일평균거래대금	5.1십억원

Price Trend



파트론 (BUY/1.3만원) 실적 전망

<표1> 파트론 주요 부문별, 분기별 실적 전망

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16E	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	(단위: 십억원, %)		
									2015	2016E	2017E
매출액	248	196	177	167	197	237	230	219	806	788	883
QoQ/YoY %	25%	-21%	-10%	-5%	18%	21%	-3%	-5%	5%	-2%	12%
영업이익	21	11	3	7	12	19	16	14	59	41	60
QoQ/YoY %	11%	-48%	-76%	177%	71%	52%	-16%	-12%	-11%	-30%	46%
opm %	8.4%	5.5%	1.5%	4.3%	6.2%	7.9%	6.8%	6.3%	7.3%	5.2%	6.8%
개별 영업이익	15	7	-1	4	9	15	12	10	58	25	46
opm %	6%	4%	-1%	2%	4%	6%	5%	5%	7.2%	3.1%	5.2%
카메라모듈	194	150	118	113	130	163	155	139	590	575	588
% sales	80%	79%	71%	72%	70%	72%	71%	67%	76%	76%	70%
안테나	23	19	19	18	24	26	24	21	87	80	95
% sales	10%	10%	12%	12%	13%	12%	11%	10%	11%	11%	11%
필터/아이솔레이터	10	3	3	3	4	4	4	4	26	19	16
% sales	4%	1%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	3%	3%	2%
수전진동자	7	6	7	8	10	11	10	9	32	27	41
% sales	3%	3%	4%	5%	5%	5%	5%	4%	4%	4%	5%
기타(신사업)	9	13	16	15	18	20	26	36	41	52	100
% sales	4%	7%	9%	9%	10%	9%	12%	17%	5%	7%	12%

자료: 파트론, 하이투자증권

파트론 (BUY/1.3만원) 실적 전망

K-IFRS 연결 요약 재무제표

	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	183	206	253	300
현금 및 현금성자산	21	45	72	104
단기금융자산	6	7	8	9
매출채권	83	81	91	97
재고자산	63	61	69	74
비유동자산	327	325	324	322
유형자산	290	291	291	292
무형자산	20	19	18	17
자산총계	510	531	577	622
유동부채	136	135	141	145
매입채무	52	51	57	61
단기차입금	55	55	55	55
유동성장기부채	0	0	0	0
비유동부채	11	11	11	11
사채	-	-	-	-
장기차입금	3	3	3	3
부채총계	147	146	152	156
지배주주지분	326	344	377	412
자본금	27	27	27	27
자본잉여금	-3	-3	-3	-3
이익잉여금	318	335	367	399
기타자본항목	-17	-15	-14	-12
비지배주주지분	37	41	48	54
자본총계	363	385	425	466

	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동으로인한현금흐름	116	152	159	163
당기순이익	46	34	51	53
유형자산감가상각비	45	49	49	49
무형자산상각비	1	1	1	1
지분법관련손실(이익)	-1	-1	-1	-1
투자활동으로인한현금흐름	-68	-49	-49	-49
유형자산의 처분(취득)	-67	-50	-50	-50
무형자산의 처분(취득)	-4	-	-	-
금융상품의 증감	2	-1	-1	-1
재무활동으로인한현금흐름	-63	-12	-13	-12
단기금융부채의증감	-37	-	-	-
장기금융부채의증감	-5	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-14	-13	-13	-13
현금및현금성자산의증감	-15	24	28	32
기초현금및현금성자산	36	21	45	72
말현금및현금성자산	21	45	72	104

자료 : 파트론, 하이투자증권 리서치센터

	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	806	788	883	946
증가율(%)	4.7	-2.2	12.0	7.1
매출원가	679	680	748	801
매출총이익	127	108	135	145
판매비와관리비	68	67	74	79
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	59	41	60	65
증가율(%)	-11.2	-29.8	46.4	8.3
영업이익률(%)	7.3	5.2	6.8	6.9
이자수익	1	2	2	3
이자비용	2	2	2	2
지분법이익(손실)	-1	-1	-1	-1
기타영업외손익	6	7	7	7
세전계속사업이익	63	46	66	72
법인세비용	17	11	15	19
세전계속이익률(%)	7.8	5.8	7.5	7.6
당기순이익	46	34	51	53
순이익률(%)	5.7	4.4	5.8	5.6
지배주주귀속 순이익	40	30	45	46
기타포괄이익	2	2	2	2
총포괄이익	47	36	53	54
지배주주귀속 총포괄이익	41	31	46	47

	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)				
EPS	735	776	829	846
BPS	6,017	6,352	6,967	7,599
CFPS	1,594	2,076	1,760	1,778
DPS	250	250	250	250
Valuation(배)				
PER	13.4	13.9	13.0	12.8
PBR	1.6	1.7	1.6	1.4
PCR	6.2	5.2	6.1	6.1
EV/EBITDA	5.4	6.5	5.1	4.6
Key Financial Ratio(%)				
ROE	12.5	9.0	12.4	11.6
EBITDA이익률	13.1	11.6	12.6	12.3
부채비율	40.5	37.9	35.8	33.5
순부채비율	8.7	1.9	-5.0	-11.7
매출채권회전율(x)	9.3	9.6	10.3	10.0
재고자산회전율(x)	12.8	12.7	13.6	13.3

파트론 (BUY/1.3만원) 실적 전망

주가와 목표주가의 추이



투자이건 변동 내역 및 목표주가 추이

의견제시일자	투자이건	목표주가
2017-02-07	Buy	13,000
2016-10-04	Buy	11,000
2016-05-17	Buy	13,000
2015-09-21	Buy	15,000
2015-03-04	Buy	18,000

Compliance Notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 송은정)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일기준 증가대비 3등급) 종목투자이건은 향후 6개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
(2014년 5월 12일부터 적용)
- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임) - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2016-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이건 비율(%)	89.2%	10.8%	-

아모텍(BUY/3만원)

사업 성장성 대비 여전히 싸다!

- 투자이건 매수 유지 목표주가는 30,000원으로 종전 대비 20% 상향 조정. 목표 주가는 2017E EPS에 P/E 12배를 적용하여 산출하였으며 현재 주가 대비 상승 여력 32%
- 4Q16 매출액은 580억원(-6%QoQ) 영업이익은 61억원(opm 10.6%) 시장 기대치에 부합 예상
- 1Q17 매출액은 700억원(+20%QoQ) 영업이익은 77억원(opm 11%) 전분기대비 증액 예상. 전략 거래선향 신제품용 NFC 및 무선충전 안테나 매출 증가가 가장 큰 요인으로 작용할 전망
- 2Q17 는 신제품 출시 효과와 전장용 부품 매출 증가로 전사 매출액 980억원 영업이익은 110억원 예상. 세라믹 부품과 안테나 사업 매출액이 각각 전년동기대비 67%, 18% 증가해 실적 증가 주도할 전망
- 세라믹칩 사업부 주요 제품인 ESD/EMI는 고주파 부품들이 직접된 다기능 모바일기기 내 부품 간 발생하는 전기적 노이즈를 제거하는 핵심 부품으로 그 활용 영역이 스마트폰 뿐 만 아니라 전장부품으로 빠르게 확대 중임. 동사는 국내 가장 높은 점유율을 확보하고 있어 채용률 상승에 따른 실적 수혜 예상

FY	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	BPS (원)	PBR (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2014	179	3	-2	-236		12.5	13,116	1.1	-1.8	150.0
2015	314	22	16	1,603	13.2	7.3	15,458	1.4	11.2	138.4
2016E	294	29	19	1,946	11.7	5.8	17,591	1.3	11.7	103.0
2017E	343	37	25	2,530	9.0	4.8	20,320	1.1	13.3	86.4
2018E	357	41	28	2,896	7.8	4.0	23,415	1.0	13.2	71.1

자료 : 아모텍, 하이투자증권 리서치센터

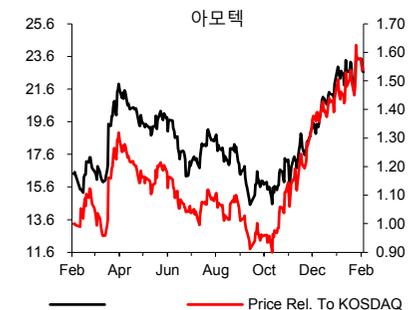
Buy (Maintain)

목표주가(6M)	30,000원
증가 (2017/02/03)	22,700원

Stock Indicator

자본금	5십억원
발행주식수	974만주
시가총액	221십억원
외국인지분율	11.7%
배당금(2015)	0원
EPS(2016E)	1,946원
BPS(2016E)	17,591원
ROE(2016E)	11.7%
52주 주가	14,550~23,950원
60일평균거래량	200,262주
60일평균거래대금	4.2십억원

Price Trend



아모텍(BUY/3만원) 실적 전망

<표1> 아모텍 주요 부문별, 분기별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16E	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	2016E	2017E
매출액	99	75	61	58	70	98	95	80	314	294	343
YoY %	30%	1%	-36%	-14%	-29%	30%	55%	37%	76%	-6%	17%
QoQ %	45%	-24%	-18%	-5%	20%	40%	-3%	-16%			
영업이익	10	6	7	6	8	11	10	8	22	29	37
opm %	10%	8%	12%	11%	11%	11%	11%	10%	7%	10%	11%
세라믹 부품	31	26	30	31	32	40	37	35	124	118	144
% sales	31%	34%	50%	53%	46%	41%	39%	44%	39%	40%	42%
YoY %	-2%	-19%	-16%	25%	3%	57%	21%	13%	51%	-5%	22%
안테나	53	28	16	13	20	33	28	20	136	110	101
% sales	54%	37%	26%	22%	29%	34%	29%	25%	43%	37%	29%
YoY %	71%	-13%	-64%	-55%	-62%	18%	78%	54%	181%	-19%	-8%
통신부품	8	9	6	5	7	10	13	11	20	27	41
% sales	8%	12%	9%	9%	10%	10%	14%	14%	7%	9%	12%
YoY %	72%	136%	4%	-26%	-8%	8%	131%	120%	6%	34%	49%
모터	4	4	4	4	5	7	9	6	17	17	27
% sales	4%	6%	7%	8%	7%	7%	9%	8%	5%	6%	8%
YoY %	-19%	9%	21%	8%	31%	56%	100%	34%	-29%	3%	56%
기타	11	8	5	5	6	8	8	8	38	29	30
% sales	11%	11%	8%	9%	9%	8%	8%	10%	12%	10%	9%
YoY %	26%	10%	-54%	-52%	-45%	0%	55%	60%	147%	-22%	3%

자료: 아모텍, 하이투자증권

아모텍(BUY/3만원) 실적 전망

K-IFRS 연결 요약 재무제표

	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	148	144	162	180
현금 및 현금성자산	44	40	40	49
단기금융자산	24	27	32	36
매출채권	35	33	38	40
재고자산	39	36	42	44
비유동자산	211	204	207	210
유형자산	159	154	160	165
무형자산	16	13	11	9
자산총계	359	348	369	390
유동부채	135	113	107	98
매입채무	28	27	31	32
단기차입금	44	24	14	4
유동성장기부채	43	43	43	43
비유동부채	74	64	64	64
사채	-	-	-	-
장기차입금	60	50	50	50
부채총계	208	177	171	162
지배주주지분	151	171	198	228
자본금	5	5	5	5
자본잉여금	31	31	31	31
이익잉여금	93	112	136	164
기타자본항목	22	24	25	27
비지배주주지분	-	-	0	0
자본총계	151	171	198	228

	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동으로인한현금흐름	39	46	40	49
당기순이익	16	19	25	28
유형자산감가상각비	15	15	14	15
무형자산상각비	2	2	2	2
자본법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동으로인한현금흐름	-11	-8	-18	-19
유형자산의 처분(취득)	-7	-10	-20	-20
무형자산의 처분(취득)	-4	-	-	-
금융상품의 증감	-5	-4	-4	-5
재무활동으로인한현금흐름	3	-22	-2	-2
단기금융부채의증감	-15	-20	-10	-10
장기금융부채의증감	10	-10	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	32	-4	0	8
기초현금및현금성자산	12	44	40	40
기말현금및현금성자산	44	40	40	49

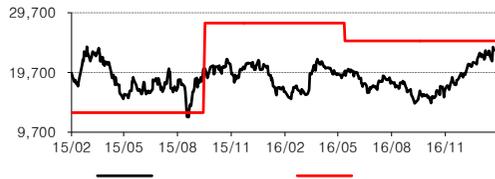
자료 : 아모텍, 하이투자증권 리서치센터

	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	314	294	343	357
증가율(%)	75.9	-6.3	16.6	4.0
매출원가	256	231	267	275
매출총이익	58	63	76	82
판매비와관리비	36	34	39	41
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	22	29	37	41
증가율(%)	742.7	35.6	26.5	12.3
영업이익률(%)	6.9	9.9	10.8	11.6
이자수익	7	5	5	5
이자비용	12	8	8	7
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	5	0	0	0
세전계속사업이익	22	26	35	40
법인세비용	6	8	10	11
세전계속이익률(%)	7.0	9.0	10.1	11.1
당기순이익	16	19	25	28
순이익률(%)	5.0	6.4	7.2	7.9
지배주주귀속 순이익	16	19	25	28
기타포괄이익	2	2	2	2
총포괄이익	18	21	27	30
지배주주귀속 총포괄이익	18	21	27	30

	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)				
EPS	1,603	1,946	2,530	2,896
BPS	15,458	17,591	20,320	23,415
CFPS	3,414	3,756	4,217	4,629
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER	13.2	11.7	9.0	7.8
PBR	1.4	1.3	1.1	1.0
PCR	6.2	6.0	5.4	4.9
EV/EBITDA	7.3	5.8	4.8	4.0
Key Financial Ratio(%)				
ROE	11.2	11.7	13.3	13.2
EBITDA이익률	12.5	15.9	15.6	16.4
부채비율	138.4	103.0	86.4	71.1
순부채비율	52.9	29.0	17.9	5.4
매출채권회전율(x)	8.8	8.7	9.7	9.2
재고자산회전율(x)	7.9	7.8	8.7	8.3

아모텍(BUY/3만원) 실적 전망

주가와 목표주가의 추이



투자이견 변동 내역 및 목표주가 추이

의견제시일자	투자이견	목표주가
2017-02-07	Buy	30,000
2016-05-17	Buy	25,000
2015-09-21	Buy	28,000

Compliance Notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 송은정)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일기준 증가대비 3등급) 종목투자이견은 향후 6개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
(2014년 5월 12일부터 적용)
- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임) - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2016-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이견 비율(%)	89.2%	10.8%	-

인터플렉스(BUY/3.2만원)

아직도 갈길이 멀다 ~

- 투자이건 매수 목표주가 32,000원 유지. 목표주가는 2017E EPS에 P/E 13배 적용하여 산출했으며 현재 주가 대비 상승 여력은 32%
- 4Q16 매출액은 1,240억원(-32%QoQ) 영업이익은 330억원 적자전환 시현. 매출 기여가 높은 노트 7 판매 중단에 따른 디지털매출 감소가 전사 실적 부진의 원인으로 분석
- 1Q17 매출액은 전분기와 유사한 1,220억원 영업적자는 전분기대비 대폭 축소된 60억원 예상. 가동률 유지에도 불구하고 수익성 개선의 원인은 노트7 불용재고의 선제적인 비용 반영에 따른 기저효과가 있고 2월부터 2Q17 신제품용 양면 FPCB 생산으로 고정비 절감 효과가 나타날 전망
- 2Q17 는 북미 전략 거래선의 디스플레이 및 지문인식용 RF PCB 생산이 본격적으로 시작되는 시기로 매출과 수익성 모두 전분기대비 크게 개선될 전망
- 동사는 2014년부터 2016년까지 3년 동안 FPCB 산업 경쟁 심화에 따른 점유율 하락과 2013년 전공정 투자로 인한 감가상각비용의 반영으로 영업 적자를 시현함. 2017년에는 북미 전략 거래선의 전략적 부품 업체로 선정되었으며 고부가가치인 RF PCB 시장을 주도할 만한 공급 능력(Capacity)를 확보함. 2017년 중반기부터 본격적인 가동을 시작으로 향후 3년간 고성장할 RF PCB 사업부문의 성장률을 감안하면 현재 주가는 여전히 저평가

FY	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	BPS (원)	PBR (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2014										
2015	529	-85	-90	-5,465		-	13,429	0.7	-81.4	91.5
2016E	576	-52	-50	-3,558		-	10,774	2.3	-22.3	80.8
2017E	953	60	54	2,571	9.4	7.7	13,413	1.8	21.3	85.2
2018E	1,101	80	71	3,349	7.2	6.0	16,829	1.4	22.1	75.3

자료 : 인터플렉스, 하이투자증권 리서치센터

Buy(Maintain)

목표주가(6M)	32,000원
종가 (2017/02/03)	24,250원

Stock Indicator

자본금	8십억원
발행주식수	2,108만주
시가총액	511십억원
외국인지분율	6.4%
배당금(2015)	0원
EPS(2016E)	-3,558원
BPS(2016E)	10,774원
ROE(2016E)	-22.3%
52주 주가	8,445~26,100원
60일평균거래량	215,713주
60일평균거래대금	4.6십억원

Price Trend



인터플렉스 (Buy/3.2만원) 실적 전망

<표1> 인터플렉스 사업부문별 실적 전망

<단위: 십억원, %>

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16E	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	2016E	2017E
연결 매출액	141	127	183	124	122	167	363	301	530	576	953
YoY %	26%	37%	13%	-23%	-14%	32%	98%	142%	-18%	9%	66%
QoQ %	-13%	-10%	44%	-32%	-2%	37%	117%	-17%			
제품별 추정											
Rigid Flex	26	33	42	35	15	70	187	144	57	135	416
Multi	39	21	20	21	26	22	30	29	147	102	107
Double	75	72	120	68	80	75	147	128	322	336	430
Single	1	1	-1	0	0	0	0	0	3	1	-
비중 %											
Rigid Flex	18%	26%	23%	28%	13%	42%	51%	48%	11%	24%	44%
Multi	28%	17%	11%	17%	21%	13%	8%	10%	28%	18%	11%
Double	53%	57%	66%	55%	66%	45%	40%	43%	61%	58%	45%
Single	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	0%	0%
영업이익	-17	-8	7	-33	-6	10	35	21	-85	-52	60
opm %	-12.1%	-6.2%	3.7%	-26.8%	-5.0%	6.0%	9.5%	7.0%	-16.0%	-9.0%	6.2%

자료: 인터플렉스, 하이투자증권

인터플렉스 (Buy/3.2만원) 실적 전망

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)			
	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	266	268	388	489
현금 및 현금성자산	8	9	7	33
단기금융자산	42	42	42	42
매출채권	138	132	200	253
재고자산	76	83	137	158
비유동자산	213	204	199	193
유형자산	162	151	144	135
무형자산	2	1	1	1
자산총계	479	472	587	682
유동부채	214	196	255	278
매입채무	82	90	148	171
단기차입금	105	80	80	80
유동성장기부채	8	8	8	8
비유동부채	15	15	15	15
사채	-	-	-	-
장기차입금	7	7	7	7
부채총계	229	211	270	293
지배주주지분	220	227	283	355
자본금	8	11	11	11
자본잉여금	133	186	186	186
이익잉여금	78	29	83	153
기타자본항목	0	2	3	5
비지배주주지분	30	34	34	34
자본총계	250	261	317	389

현금흐름표	(단위:십억원)			
	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동으로인한현금흐름	3	-20	18	60
당기순이익	-83	-46	54	71
유형자산감가상각비	69	31	12	8
무형자산상각비	1	1	0	0
지분법관련손실(이익)	-4	-4	-4	-4
투자활동으로인한현금흐름	6	22	37	42
유형자산의 처분(취득)	10	-20	-5	-
무형자산의 처분(취득)	-1	-	-	-
금융상품의 증감	-42	-	-	-
재무활동으로인한현금흐름	-6	30	-	-
단기금융부채의증감	-5	-25	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	55	-	-
배당금지급	-1	-	-	-
현금및현금성자산의증감	3	1	-2	27
기초현금및현금성자산	4	8	9	7
기말현금및현금성자산	8	9	7	33

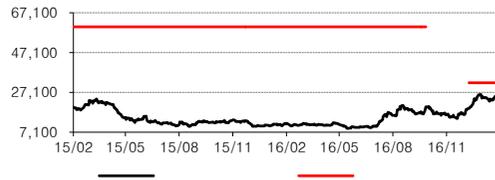
자료 : 인터플렉스, 하이투자증권 리서치센터

포괄손익계산서	(단위:십억원,%)			
	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	529	576	953	1,101
증가율(%)	-	8.7	65.5	15.5
매출원가	587	605	842	946
매출총이익	-57	-30	111	155
판매비와관리비	28	22	52	75
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	-85	-52	60	80
증가율(%)	-	-39.2	-215.5	35.2
영업이익률(%)	-16.0	-9.0	6.2	7.3
이자수익	12	11	11	11
이자비용	15	14	14	14
지분법이익(손실)	-4	-4	-4	-4
기타영업외손익	-4	5	5	5
세전계속사업이익	-97	-54	57	78
법인세비용	-15	-8	3	8
세전계속이익률(%)	-18.4	-9.4	6.0	7.1
당기순이익	-83	-46	54	71
순이익률(%)	-15.6	-8.0	5.7	6.4
지배주주귀속 순이익	-90	-50	54	71
기타포괄이익	1	1	1	1
총포괄이익	-81	-45	56	72
지배주주귀속 총포괄이익	-88	-48	56	72

주요투자지표	(단위:십억원)			
	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)				
EPS	-5,465	-3,558	2,571	3,349
BPS	13,429	10,774	13,413	16,829
CFPS	-1,223	-1,280	3,181	3,751
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER	-	-	9.4	7.2
PBR	0.7	2.3	1.8	1.4
PCR	-8.2	-18.9	7.6	6.5
EV/EBITDA	-	-	7.7	6.0
Key Financial Ratio(%)				
ROE	-81.4	-22.3	21.3	22.1
EBITDA이익률	-2.9	-3.4	7.6	8.1
부채비율	91.5	80.8	85.2	75.3
순부채비율	28.5	17.1	14.8	5.3
매출채권회전율(x)	7.7	4.3	5.7	4.9
재고자산회전율(x)	13.9	7.3	8.7	7.5

인터플렉스 (Buy/3.2만원) 실적 전망

주가와 목표주가의 추이



투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

의견제시일자	투자의견	목표주가
2016-12-13	Buy	32,000
2016-11-14	NR	
2016-10-04	NR	

Compliance Notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 송은정)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
(2014년 5월 12일부터 적용)
- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임) - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2016-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	89.2%	10.8%	-

세코닉스(BUY/2.2만원)

듀얼카메라 시대, 렌즈도 두배로 늘어난다

- 투자이건 매수와 목표주가 22,000원 유지. 목표주가는 2017E EPS에 P/E 12배를 적용하여 산출하였으며 현재 주가 대비 상승 여력 38%
- 노트7 판매 중단과 전장부품 업체 인수 합병으로 2016년 하반기 실적 부진하였으나 1Q17 상반기 신제품 출시에 따른 렌즈 가동률 상승과 하반기 전략 거래선의 듀얼카메라 탑재로 2017년 실적 회복 예상
- 4Q16 매출액은 730억원(-4%QoQ) 영업이익은 20억원(opm 2.7%)로 노트7 판매 중단 및 비수기 영향으로 실적 부진 지속 예상되나 1Q17 매출액은 790억원(+8%QoQ) 영업이익은 60억원(opm 7.6%)으로 정상 회복될 전망
- 동사는 국내 모바일용 렌즈모듈 시장에서 가장 높은 점유율을 차지하고 있으며 상반기 주요 국내 거래선의 신제품 출시가 3월부터 5월까지 집중되어 있어 상반기 가동률 회복에 따른 실적 증가가 예상됨
- 특히 하반기는 전략 거래선의 듀얼카메라 탑재로 인한 렌즈 수요는 전년대비 200% 증가할 것으로 판단되어 하반기 실적 개선 폭 클 전망

FY	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	BPS (원)	PBR (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2014	217	18	14	1,893	7.0	4.1	15,774	0.8	11.5	75.9
2015	245	13	9	879	18.5	7.5	12,372	1.3	7.1	85.9
2016E	307	16	13	1,793	8.8	6.7	12,799	1.2	9.3	83.0
2017E	328	23	19	1,761	9.0	5.3	14,301	1.1	13.0	75.2
2018E	377	27	23	2,117	7.5	4.9	16,159	1.0	13.9	68.6

자료 : 세코닉스, 하이투자증권 리서치센터

Buy (Maintain)

목표주가(6M)	22,000원
종가 (2017/02/03)	15,850원

Stock Indicator

자본금	5십억원
발행주식수	1,093만주
시가총액	173십억원
외국인지분율	10.3%
배당금(2015)	200원
EPS(2016E)	1,793원
BPS(2016E)	12,799원
ROE(2016E)	9.3%
52주 주가	12,650~19,800원
60일평균거래량	108,568주
60일평균거래대금	1.6십억원

Price Trend



세코닉스 (Buy/2.2만원) 실적 전망

<표1> 세코닉스 사업부문별 실적 전망

<단위: 십억원, %>

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16E	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	2016E	2017E
매출액	78	79	76	73	79	84	83	82	245	307	328
YoY %	28%	30%	34%	10%	1%	6%	9%	12%	13%	25%	7%
QoQ %	19%	1%	-3%	-4%	8%	6%	-1%	-1%			
스마트폰	47	48	38	31	38	40	38	36	147	164	152
차량 외 기타 렌즈	25	25	26	26	28	29	30	31	73	102	118
기타 제품	11	12	17	16	13	15	15	15	30	56	58
YoY %											
스마트폰	32%	45%	17%	-32%	-19%	-16%	0%	16%	10%	12%	-7%
차량 외 기타 렌즈	67%	67%	40%	8%	12%	16%	15%	19%	22%	40%	16%
기타 제품	9%	-10%	206%	2242%	14%	30%	-14%	-6%	23%	90%	3%
매출 비중 %											
스마트폰	60%	60%	50%	42%	48%	48%	46%	44%	60%	53%	46%
차량 외 기타 렌즈	32%	32%	34%	36%	35%	35%	36%	38%	30%	33%	36%
기타 제품	14%	15%	23%	22%	16%	18%	18%	18%	12%	18%	18%
영업이익	6	6	2	2	6	7	6	4	13	16	23
Op.m.(%)	7.4%	7.3%	2.7%	2.7%	7.6%	8.3%	7.2%	4.9%	5.2%	5.1%	7.0%

자료: 세코닉스, 하이투자증권

세코닉스 (Buy/2.2만원) 실적 전망

K-IFRS 연결 요약 재무제표

	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	103	127	153	173
현금 및 현금성자산	7	8	26	28
단기금융자산	1	1	1	1
매출채권	41	52	55	63
재고자산	49	62	66	76
비유동자산	138	129	121	124
유형자산	129	120	113	117
무형자산	3	2	2	1
자산총계	242	256	274	298
유동부채	74	79	80	84
매입채무	18	22	23	27
단기차입금	30	30	30	30
유동성장기부채	13	13	13	13
비유동부채	37	37	37	37
사채	-	-	-	-
장기차입금	27	27	27	27
부채총계	112	116	118	121
지배주주지분	130	140	156	177
자본금	5	5	5	5
자본잉여금	28	28	28	28
이익잉여금	99	109	126	147
기타자본항목	-2	-2	-3	-4
비지배주주지분	-	-	-	-
자본총계	130	140	156	177

	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동으로인한현금흐름	24	24	42	35
당기순이익	9	13	19	23
유형자산감가상각비	17	19	17	16
무형자산상각비	1	1	1	1
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동으로인한현금흐름	-43	-10	-10	-20
유형자산의 처분(취득)	-42	-10	-10	-20
무형자산의 처분(취득)	0	-	-	-
금융상품의 증감	0	0	0	0
재무활동으로인한현금흐름	8	-1	-1	-1
단기금융부채의증감	9	-	-	-
장기금융부채의증감	0	-	-	-
자본의증감	2	0	-	-
배당금지급	-1	-2	-2	-2
현금및현금성자산의증감	-12	1	18	2
기초현금및현금성자산	19	7	8	26
기말현금및현금성자산	7	8	26	28

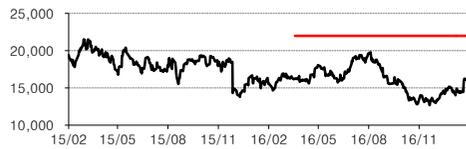
자료 : 세코닉스, 하이투자증권 리서치센터

	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	245	307	328	377
증가율(%)	12.8	25.4	6.9	15.0
매출원가	194	244	256	294
매출총이익	51	63	73	83
판매비와관리비	38	47	50	56
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	13	16	23	27
증가율(%)	-29.1	21.6	48.0	18.8
영업이익률(%)	5.2	5.1	7.0	7.2
이자수익	-	-	-	-
이자비용	-	-	-	-
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	-4	-2	-2	-2
세전계속사업이익	9	14	21	26
법인세비용	0	1	2	3
세전계속이익률(%)	3.5	4.5	6.5	6.8
당기순이익	9	13	19	23
순이익률(%)	3.7	4.1	5.9	6.1
지배주주귀속 순이익	9	13	19	23
기타포괄이익	-1	-1	-1	-1
총포괄이익	8	12	19	22
지배주주귀속 총포괄이익	8	12	19	22

	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표 (원)				
EPS	879	1,793	1,761	2,117
BPS	12,372	12,799	14,301	16,159
CFPS	2,669	4,606	3,403	3,631
DPS	200	200	200	200
Valuation(배)				
PER	18.5	8.8	9.0	7.5
PBR	1.3	1.2	1.1	1.0
PCR	6.1	3.4	4.7	4.4
EVEBITDA	7.5	6.7	5.3	4.9
Key Financial Ratio(%)				
ROE	7.1	9.3	13.0	13.9
EBITDA이익률	12.7	11.5	12.5	11.6
부채비율	85.9	83.0	75.2	68.6
순부채비율	47.6	43.7	27.7	23.4
매출채권회전율(x)	6.8	6.6	6.1	6.4
재고자산회전율(x)	5.4	5.5	5.1	5.3

세코닉스 (Buy/2.2만원) 실적 전망

주가와 목표주가의 추이



투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

의견제시일자	투자의견	목표주가
2016-03-23	Buy	22,000

Compliance Notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 송은정)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
(2014년 5월 12일부터 적용)
- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임) - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2016-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	89.2%	10.8%	-

코리아써킷(NR)

2017년 턴어라운드의 해

- 동사 실적은 전략 거래선 신제품의 HDI (인쇄회로기판) 공급 증가로 1Q17 실적 턴어라운드 예상되며 하반기 PKG 가동률 회복으로 2016년 부진 만회할 전망
- 특히 동사가 34.8%의 지분을 확보하고 있는 인터플렉스의 2017의 실적 회복이 예상되면서 지분법 평가 이익 기여 클 전망
- 동사는 HDI와 반도체 PKG 전문 제조 업체로 국내 시장에서 25%점유율을 차지. 전체 매출에서 HDI 부문이 차지하는 비중은 70%에 달해 전략 거래선의 신제품 출시 시기에 따라 실적 변동성 높은 편.
- 2016년은 거래선 내 점유율 하락과 전략 거래선의 신제품 판매 중단 여파로 부진한 실적을 기록하였으나 2017년 상반기 신제품에 공급하는 HDI 는 고다층 스펙으로 프리미엄 제품으로 분류되면서 수익성 정상화가 예상됨

NR

액면가 500원

증가(2017/02/03) 13,350원

Stock Indicator

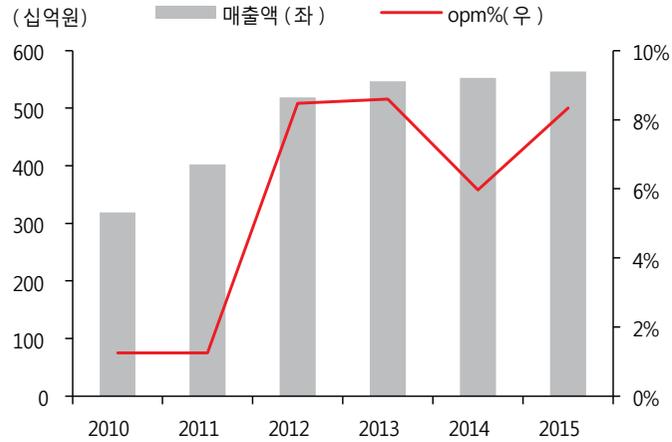
자본금	-십억원
발행주식수	2,737만주
시가총액	333십억원
외국인지분율	3.8%
배당금(2015)	0원
EPS(2016E)	원
BPS(2016E)	원
ROE(2016E)	%
52주 주가	7,750~13,650원
60일평균거래량	226,196주
60일평균거래대금	2.5십억원

Price Trend



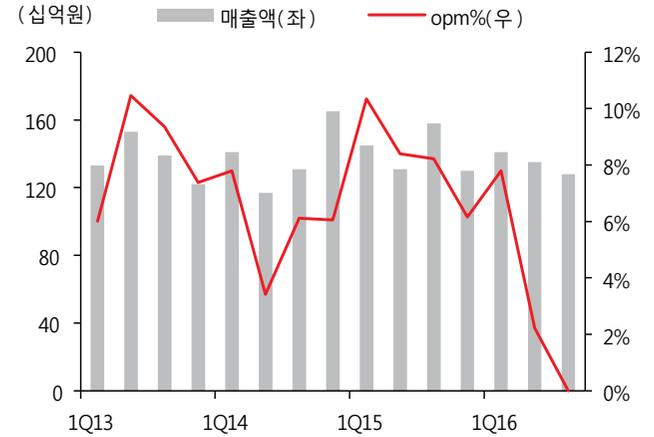
코리아써킷(NR)

<그림> 연간 매출액과 영업이익률 추이



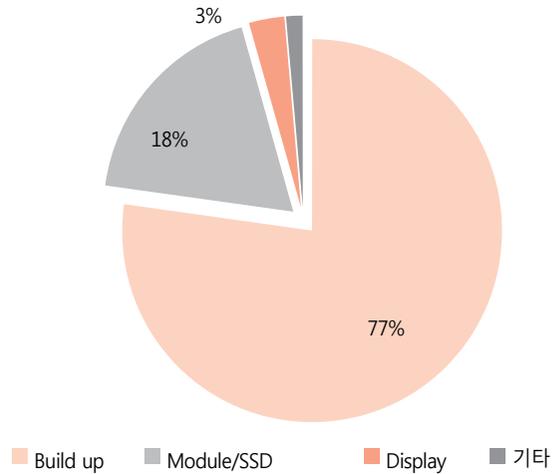
자료: 하이투자증권

<그림> 분기별 매출액과 영업이익률 추이



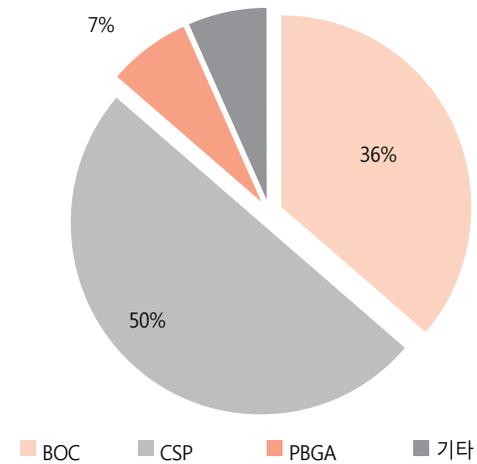
자료: 하이투자증권

<그림> HDI 제품별 매출 비중 (2015)



자료: 하이투자증권

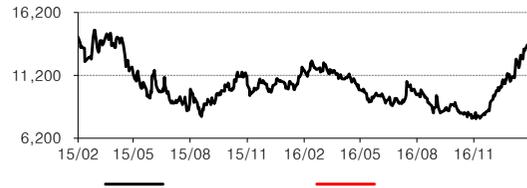
<그림> PKG 제품별 매출 비중 (2015)



자료: 하이투자증권

코리아써킷(NR)

주가와 목표주가의 추이



투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

의견제시일자	투자의견	목표주가
--------	------	------

Compliance Notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 송은정)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
(2014년 5월 12일부터 적용)
- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임) - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2016-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	89.2%	10.8%	-

이녹스(NR)

2017년 신사업으로 성장 예상

- 동사는 FPCB 원재료인 FCCL 전문 업체였으나 2015년 이후 사업 다각화를 통해 OLED 소재로 제품 다변화에 성공함
- 전방산업인 FPCB 시장 침체와 알톤스포츠 인수로 적자를 부진한 실적을 기록한 바 있으나 신제품 매출이 1Q17부터 발생하면서 부진을 만회할 전망
- 사업부문별로 반도체/ OLED 소재 부문에서 대형 OLED 소재 뿐만 아니라 중소형 OLED 부문에서 신규 소재 매출이 발생할 전망이며 이는 1Q17 실적에 반영될 전망
- 2017년 1월 공시를 통해 사업회사와 지주회사로의 분할을 결정한 바 있으며 이로 인해 알톤스포츠 및 FPCB 원재료 사업에 대한 디스카운트 해소되고 OLED 및 반도체 신소재 업체로서 기업가치 프리미엄 부여 받을 전망

NR

액면가	500원
증가(2017/02/03)	28,600원

Stock Indicator

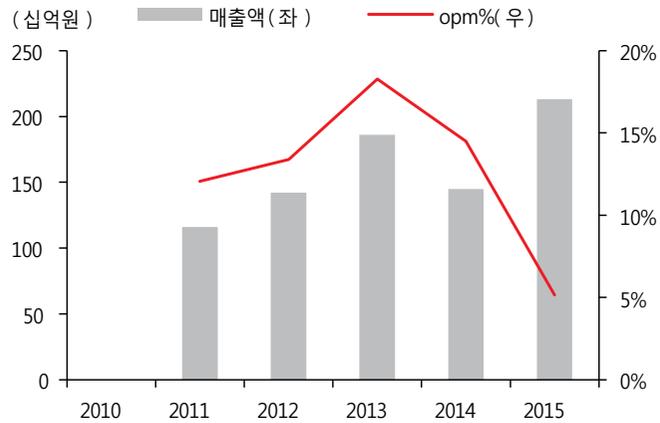
자본금	-십억원
발행주식수	1,232만주
시가총액	352십억원
외국인지분율	2.6%
배당금(2015)	0원
EPS(2016E)	원
BPS(2016E)	원
ROE(2016E)	%
52주 주가	10,850~29,550원
60일평균거래량	257,586주
60일평균거래대금	5.9십억원

Price Trend



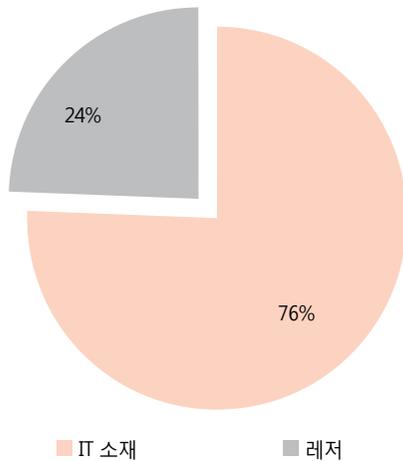
이녹스(NR)

<그림> 연간 매출액과 영업이익률 추이



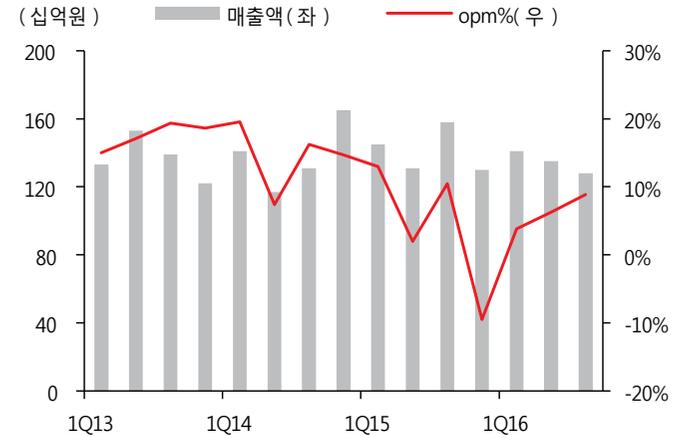
자료: 하이투자증권

<그림> 사업부문별 매출 비중 현황



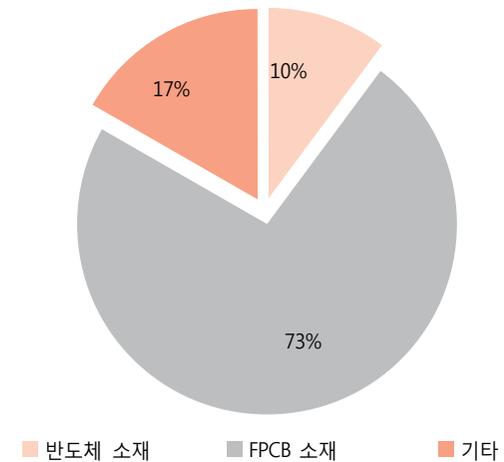
자료: 하이투자증권

<그림> 분기별 매출액과 영업이익률 추이



자료: 하이투자증권

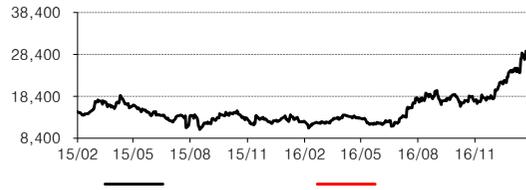
<그림> IT 소재부문 제품별 매출 비중 %



자료: 하이투자증권

이녹스(NR)

주가와 목표주가의 추이



투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

의견제시일자	투자의견	목표주가
--------	------	------

Compliance Notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 송은정)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
(2014년 5월 12일부터 적용)
- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임) - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2016-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	89.2%	10.8%	-

자화전자(NR)

듀얼카메라 시장 성장과 함께 간다

- 동사는 스마트폰용 카메라모듈 핵심 부품인 액추에이터 전문 제조 업체로 국내 과반 이상의 점유율을 확보할 만큼 시장 지배력이 높음
- 제품별로 액추에이터와 진동모터 사업의 전사 기여도는 87%에 육박 그 가운데 대부분은 액추에이터로 구성됨
- 2013년 스마트폰 카메라모듈의 화소 증가 사이클에서 연간 매출액이 5,000억원에 육박할 정도로 Capacity가 큼. 그러나 2014년부터 2년간 카메라 모듈 시장이 성장 한계에 봉착하면서 수요 감소와 액추에이터 가격 하락으로 부진한 실적을 시현한 바 있음
- 2017년 턴어라운드와 예상되는 이유는 전략 거래선의 듀얼카메라 탑재로 인한 OIS 액추에이터 채용 증가가 예상되기 때문임. 또 중화권 거래선의 듀얼카메라 수요 증가로 프리미엄인 OIS 액추에이터 비중 기존 30%에서 50% 넘어설 전망

NR

액면가	500원
종가(2017/02/03)	19,500원

Stock Indicator

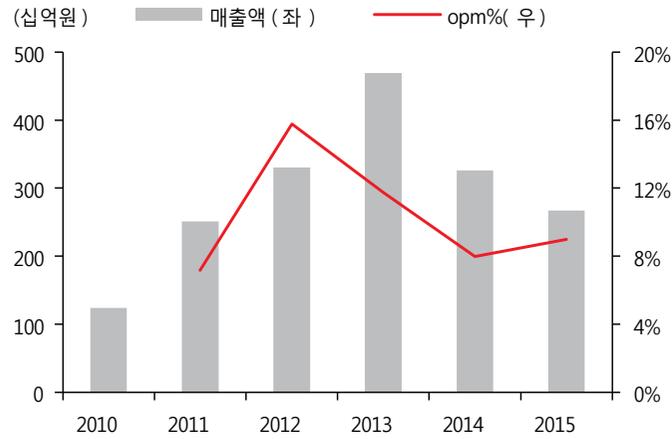
자본금	-십억원
발행주식수	1,790만주
시가총액	349십억원
외국인지분율	24.3%
배당금(2015)	0원
EPS(2016E)	원
BPS(2016E)	원
ROE(2016E)	%
52주 주가	12,000~19,500원
60일평균거래량	124,430주
60일평균거래대금	2.1십억원

Price Trend



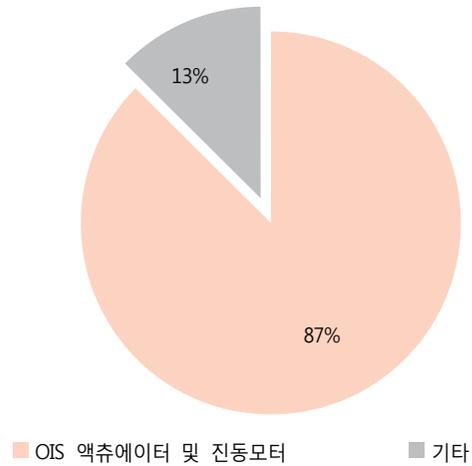
자화전자(NR)

<그림> 연간 매출액과 영업이익률 추이



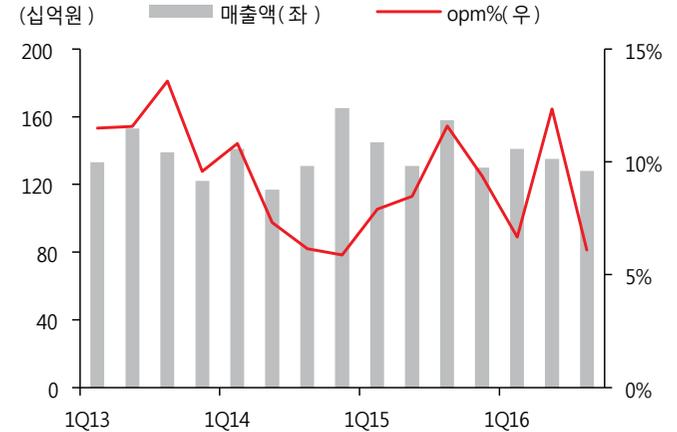
자료: 하이투자증권

<그림> 사업부문별 매출 비중 현황



자료: 하이투자증권

<그림> 분기별 매출액과 영업이익률 추이



자료: 하이투자증권

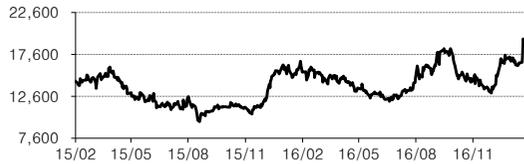
<그림> 주요 제품 현황

주요 제품 현황	
통신기기용 부품	
액츄에이터	스마트폰용 자동 초점 기능 부품
OIS 액츄에이터	손떨림 보정 기능이 가미된 자동 초점 기능
진동 모터	스마트폰용 초박형 진동 모터
기타 부품	
Develop Roller	프린터 카트리지에 사용되는 현상롤러
PCR	프린터 및 복사기용 Roller
Magnet Roll	프린터 및 복사기의 토너를 드럼에 공급하는 부품

자료: 하이투자증권

자화전자(NR)

주가와 목표주가의 추이



투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

의견제시일자	투자의견	목표주가
--------	------	------

Compliance Notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 송은정)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
(2014년 5월 12일부터 적용)
- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임) - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2016-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	89.2%	10.8%	-

일진디스플레이(NR)

드디어 돌아왔다!

- 동사는 LCD용 부착형 터치패널 모듈 전문 제조 업체로 사파이어 잉곳 사업도 함께 영위하고 있음
- 2015년 전방산업의 OLED 패널 채용률 증가로 LCD 터치패널 수요가 감소하자 동사의 터치패널 부문 실적 감소하였으며 사파이어 잉곳 사업도 가격 경쟁 심화로 수익성 악화의 주범이었음
- 2016년 저수익성 사업의 구조조정이 마무리되고 2017년 고정비 절감 효과 나타날 전망
- 특히 전략 거래선의 신제품 공급이 3월부터 가시화되면서 1Q17 턴어라운드가 예상되며 전략 거래선 신제품 판매 호조 여부에 따라 실적 호조 지속될 전망

NR

액면가	500원
종가(2017/02/03)	6,650원

Stock Indicator

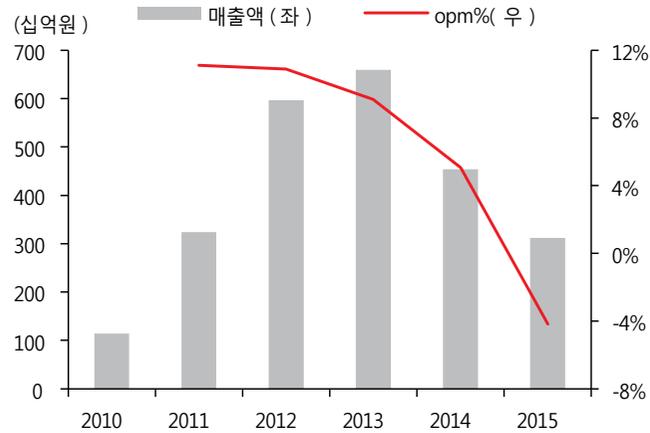
자본금	-십억원
발행주식수	2,831만주
시가총액	188십억원
외국인지분율	4.3%
배당금(2015E)	0원
EPS(2016E)	원
BPS(2016E)	원
ROE(2016E)	%
52주 주가	3,550~6,660원
60일평균거래량	284,275주
60일평균거래대금	1.5십억원

Price Trend



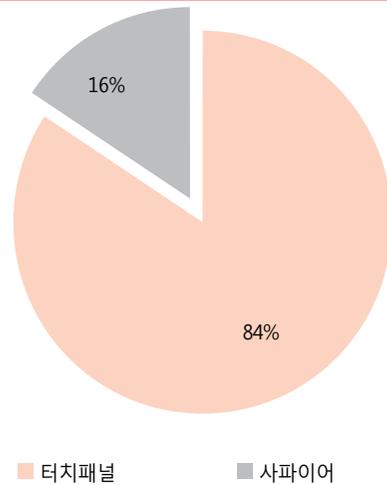
일진디스플레이(NR)

<그림> 연간 매출액과 영업이익률 추이



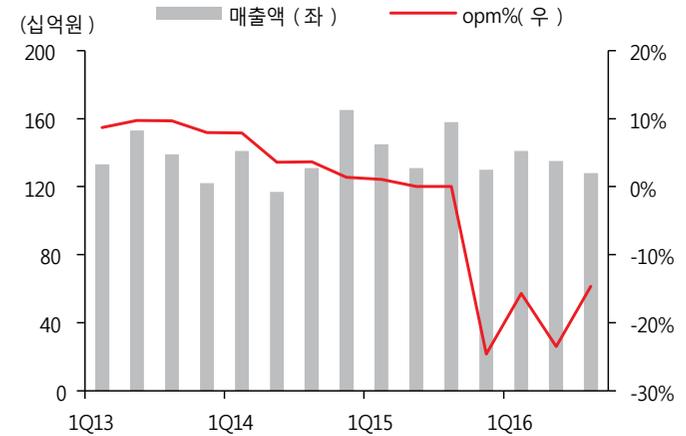
자료: 하이투자증권

<그림> 제품별 매출 비중 현황



자료: 하이투자증권

<그림> 분기별 매출액과 영업이익률 추이



자료: 하이투자증권

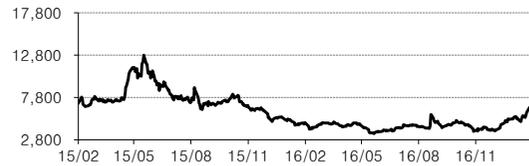
<그림> 최대주주변동사항

최대주주변동사항	지분율	
	3Q16	4Q16
허진규	25%	25%
허승은	1%	1%
권기진	0%	0%
일진제강	11%	0%
일진유니스코	4%	4%
일진머티리얼즈	1%	12%
일진반도체	3%	3%
루미리치	0%	0%
자사주	0%	0%
최대주주합계	46%	46%

자료: 하이투자증권

일진디스플레이(NR)

주가와 목표주가의 추이



투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

의견제시일자	투자의견	목표주가
--------	------	------

Compliance Notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 송은정)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
(2014년 5월 12일부터 적용)
- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임) - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2016-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	89.2%	10.8%	-

이수페타시스(NR)

RF FPCB 낙수효과로 2017년 턴어라운드 기대!

- 동사는 해외 통신장비용 MLB(다층회로기판)과 HDI 전문 제조 업체이며 연결 대상 종속 기업으로 HDI와 FPCB 사업을 영위하는 이수엑사보드가 있음
- 이수엑사보드의 매출 비중은 32% 이며 이수엑사보드 내 제품별로 MLB와 FPCB 비중은 각각 58%, 38%로 파악됨
- 2017년 실적 턴어라운드가 예상되는 원인은 1) 2Q17 전략 거래선향 RF PCB 공급으로 이수엑사보드 실적 개선이 예상되며, 2) G 및 F 사의 데이터센터용 기판 공급이 확대되면서 MLB 부분의 실적도 동반 개선될 전망

NR

액면가	1,000원-
증가(2017/02/03)	4,940원

Stock Indicator

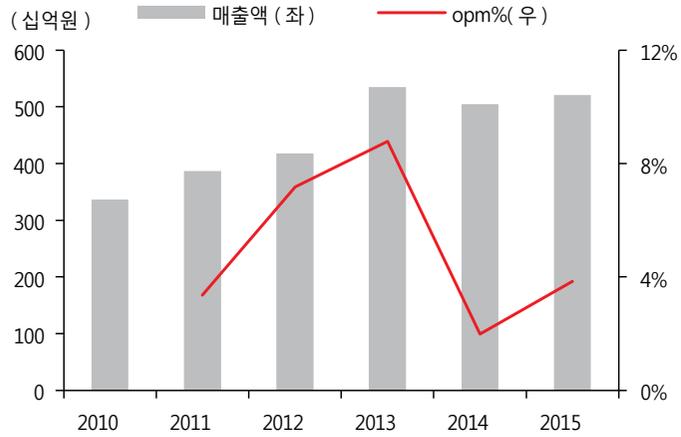
자본금	-십억원
발행주식수	4,127만주
시가총액	204십억원
외국인지분율	5.1%
배당금(2015)	0원
EPS(2016E)	원
BPS(2016E)	원
ROE(2016E)	%
52주 주가	3,990~6,000원
60일평균거래량	350,948주
60일평균거래대금	1.6십억원

Price Trend



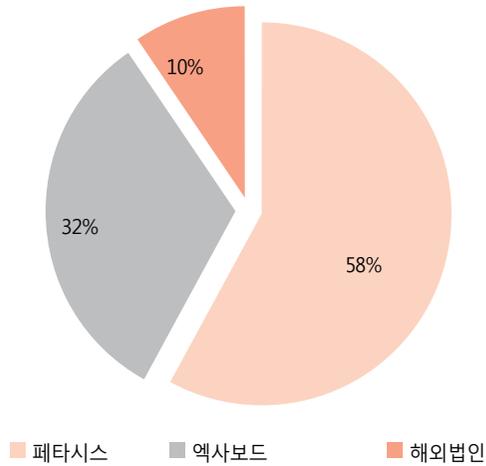
이수페타시스(NR)

<그림> 연간 매출액과 영업이익률 추이



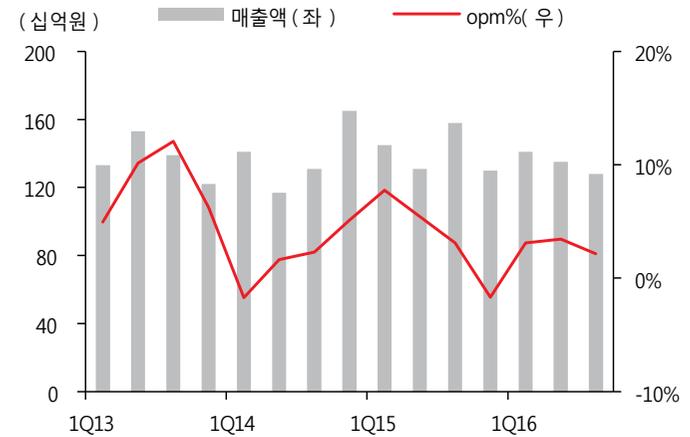
자료: 하이투자증권

<그림> 종속 업체별 매출 비중 %



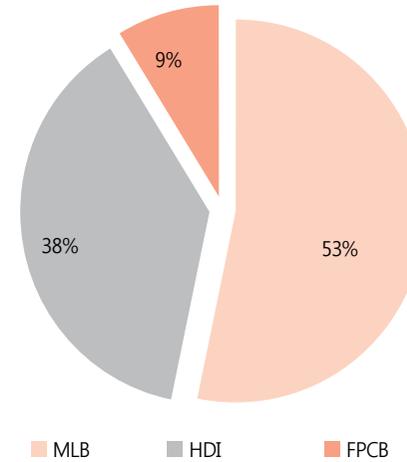
자료: 하이투자증권

<그림> 분기별 매출액과 영업이익률 추이



자료: 하이투자증권

<그림> 사업부문별 매출 비중 %



자료: 하이투자증권

이수페타시스(NR)

주가와 목표주가의 추이



투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

의견제시일자	투자의견	목표주가
--------	------	------

Compliance Notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 송은정)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
(2014년 5월 12일부터 적용)
- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임) - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2016-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	89.2%	10.8%	-

엠씨넥스(NR)

중저가 스마트폰 카메라모듈 최대 수혜!

- 전략거래선 중저가 모델인 A 및 J 시리즈 신모델 출시와 더불어 동사 점유율 증가 수혜 예상
- 2016년 동사는 전략 거래선의 부품 공급사 다원화로 점유율이 하락한 바 있으나 2017년 품질 경쟁력 강화를 통해 점유율 회복 예상
- 올해 거래선의 A 및 J 시리즈 모델에는 앞 뒤 모두 1300만 화소 이상의 카메라 모듈이 탑재될 전망되어 ASP 상승 효과를 가져올 전망. 지난해 동일한 모델에는 500만 화소의 전면 카메라가 탑재된 바 있음
- 중저가 스마트폰 경쟁 심화 속 카메라 화소 및 성능 업그레이드가 마케팅 포인트로 부상하면서 관련 동사의 모바일기기용 카메라 매출은 1Q17부터 증가 예상
- 전장 부품용 카메라 모듈의 높은 시장 지배력 유지되는 가운데 신규 수주 효과 하반기부터 본격화 예상

NR

액면가	500원
종가(2017/02/03)	20,900원

Stock Indicator

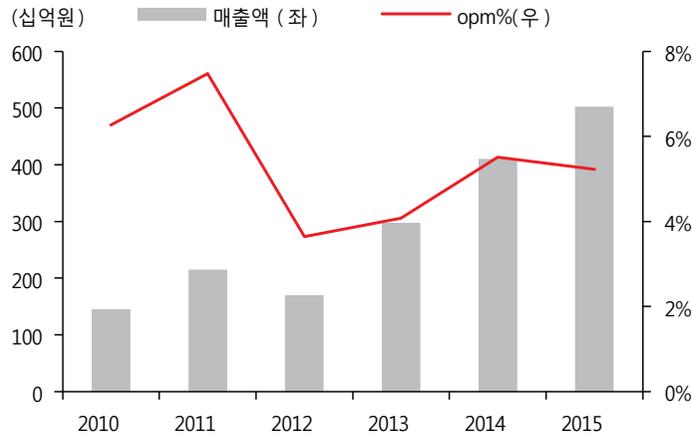
자본금	-십억원
발행주식수	900만주
시가총액	188십억원
외국인지분율	7.2%
배당금(2015)	0원
EPS(2016E)	원
BPS(2016E)	원
ROE(2016E)	%
52주 주가	12,700~28,500원
60일평균거래량	126,893주
60일평균거래대금	2.3십억원

Price Trend



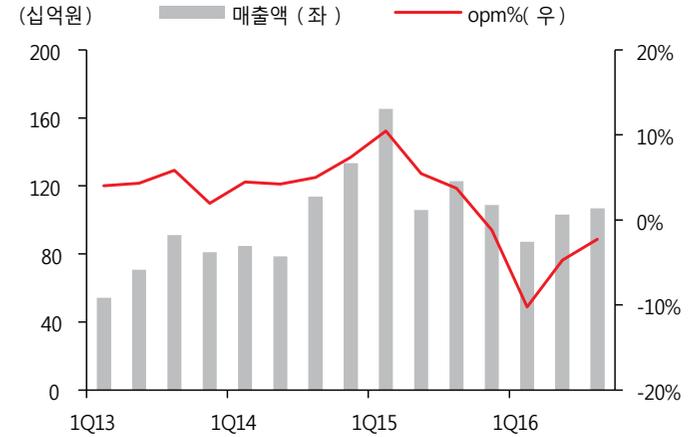
엠씨넥스(NR)

<그림> 연간 매출액과 영업이익률 추이



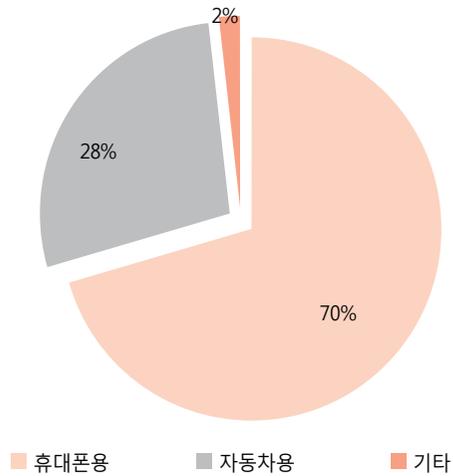
자료: 하이투자증권

<그림> 분기별 매출액과 영업이익률 추이



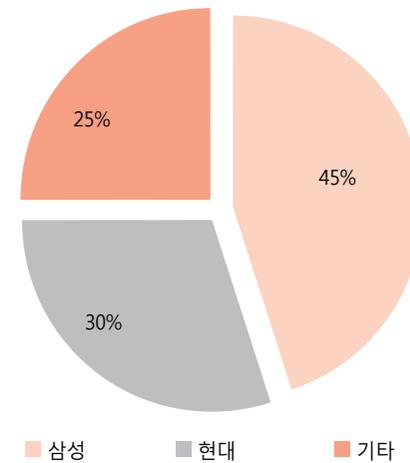
자료: 하이투자증권

<그림> 카메라모듈 부문별 매출 비중 %



자료: 하이투자증권

<그림> 주요 거래선별 매출 비중 %



자료: 하이투자증권

엠씨넥스(NR)

주가와 목표주가의 추이



투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

의견제시일자	투자의견	목표주가
--------	------	------

Compliance Notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 송은정)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
(2014년 5월 12일부터 적용)
- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임) - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2016-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	89.2%	10.8%	-