

Overweight  
(Maintain)

전기전자  
Analyst 김지산  
02) 3787-4862 jisan@kiwoom.com

## 전기전자/가전 업종 PBR Band



## 한국 IT 산업 수출 추이



## Compliance Notice

- 당사는 6월 28일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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.

투자 아이디어

## 전기전자

## 2분기 Preview 및 3분기 투자 전략



2분기 대형 부품 업체들의 실적은 시장 기대치에 부합할 것이다. 신형 아이폰형 부품 출하가 조기에 진행되고, 원/달러 환율이 급반등했으며, ESS와 MLCC의 호황이 이어지고 있다. 3분기 투자 아이디어로서 아이폰 Vendor들의 실적 모멘텀이 부각될 것이고, 우호적인 환율 여건이 이익 전망을 밝게 할 것이며, ESS 및 Model 3발 전기차 사이클에 힘입어 이차전지 생태계가 매력적인 반면, 스마트폰 부품은 출하량 모멘텀이 부족해 선별적 접근이 필요할 것이다.

## &gt;&gt;&gt; 2분기 실적 삼성SDI, 삼성전기, LG이노텍, LS산전 양호 전망

전기전자/가전/전선 업종 10개사의 2분기 영업이익 합계는 1조 3,392억원 (QoQ -15%, YoY 33%)으로 예상된다. 업체별로는 삼성SDI, 삼성전기, LG이노텍, LS산전 등이 시장 기대치에 부합하는 양호한 실적이 예상된다. 이에 비해 LG전자는 1분기가 사상 최고 실적이었기 때문이라도 분기별 실적 둔화는 불가피하지만, TV와 가전의 이익창출력이 과거보다 향상된 상태다.

Set 업체의 경우 1) Flagship 스마트폰의 판매 성과가 저조하고, 2) 신흥국 통화 불안에 따라 채산성이 악화될 우려가 상존하지만, 부품 업체의 경우는 1) 신형 아이폰형 부품 출하가 조기에 진행되고, 2) 원/달러 환율이 급반등 했으며, 3) ESS와 MLCC의 호황이 이어지고 있어 실적 면에서 대비를 이루고 있다.

## &gt;&gt;&gt; 아이폰 부품 실적 모멘텀 부각, 환율 여건 우호적 변모

3분기 투자 전략으로서, 첫째, 상반기 극도로 저조했던 아이폰 Vendor들의 실적 모멘텀이 부각될 것이고, 특히 3D 센싱 모듈과 OLED 침투율 확대에 초점을 맞출 필요가 있다.

둘째, 환율 여건이 우호적으로 변모해 부품 업체들의 하반기 이익 전망을 밝게 할 것이다.

셋째, 국내 ESS 시장의 호황과 함께 Model 3발 전기차 물량 사이클이 시작됨에 따라 이차전지 및 소재 업체들의 매력도가 커질 것이다.

넷째, 스마트폰 부품은 출하량 모멘텀이 부재하다는 보수적 시각에서 접근해야 하고, 증강현실, 5G, Foldable Form Factor에 초점을 맞춘 선별적 투자가 필요할 것이다.

현재 업종 PBR은 1.26배로서 과거 2009~2010년 상승 사이클의 평균(1.46 배)을 밑돈다.

삼성SDI, LG이노텍, 삼성전기가 여전히 매력적이다.

## 전기전자/가전/전선 업체 2분기 실적 전망 요약 (단위: 억원)

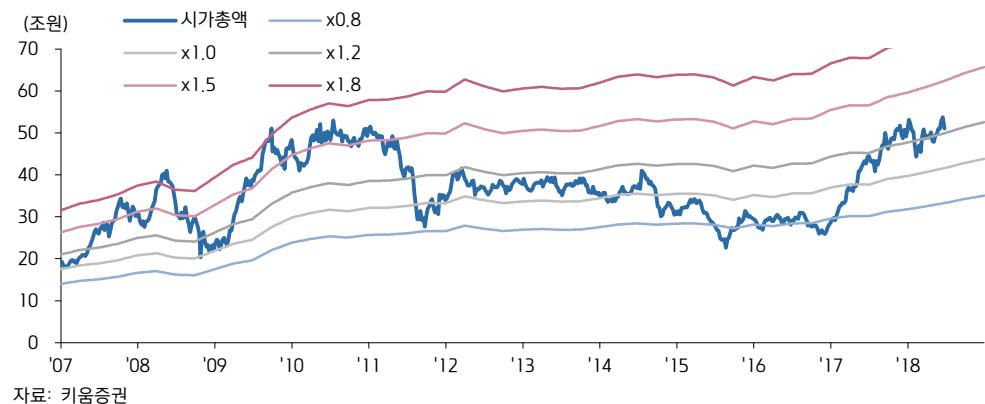
	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18E	QoQ	YoY	3Q18E	2017	2018E	2019E
LG 전자	매출액	145,514	152,241	169,635	151,230	149,720	-1%	3%	160,156	613,963	637,899
	영업이익	6,641	5,161	3,669	11,078	8,011	-28%	21%	8,562	24,685	34,386
	영업이익률	4.6%	3.4%	2.2%	7.3%	5.4%	-2.0%p	0.8%p	5.3%	4.0%	5.4%
	세전이익	7,423	5,157	2,083	9,690	6,304	-35%	-15%	6,410	25,581	27,033
삼성 SDI	순이익	4,975	3,181	1,148	7,167	4,523	-37%	-9%	4,097	17,258	18,164
	매출액	14,543	17,080	18,544	19,089	21,934	15%	51%	22,767	63,216	86,164
	영업이익	55	602	1,186	720	1,314	83%	2305%	1,466	1,169	4,885
	영업이익률	0.4%	3.5%	6.4%	3.8%	6.0%	2.2%p	5.6%p	6.4%	1.8%	5.7%
삼성전기	세전이익	2,316	1,749	3,332	1,975	1,618	-18%	-30%	2,680	8,241	9,574
	순이익	1,931	1,457	2,376	1,253	1,281	2%	-34%	2,298	6,572	7,767
	매출액	17,099	18,411	17,170	20,188	18,854	-7%	10%	20,869	68,385	80,562
	영업이익	707	1,032	1,068	1,540	1,738	13%	146%	2,157	3,062	7,490
LG 이노텍	영업이익률	4.1%	5.6%	6.2%	7.6%	9.2%	1.6%p	5.1%p	10.3%	4.5%	9.3%
	세전이익	640	985	796	1,523	1,548	2%	142%	1,965	2,535	6,898
	순이익	333	719	543	1,112	1,125	1%	237%	1,428	1,617	5,019
	매출액	13,396	17,872	28,698	17,205	15,638	-9%	17%	21,308	76,414	85,375
한화에어로 스페이스	영업이익	325	559	1,412	168	-114	적전	적전	852	2,965	2,775
	영업이익률	2.4%	3.1%	4.9%	1.0%	-0.7%	-1.7%p	-3.2%p	4.0%	3.9%	3.3%
	세전이익	236	423	1,196	-105	-197	적지	적전	769	2,387	2,254
	순이익	170	348	864	-97	-153	적지	적전	596	1,748	1,731
서울반도체	매출액	10,363	8,686	15,362	7,480	10,050	34%	-3%	10,203	42,155	42,941
	영업이익	232	22	463	-335	168	흑전	-27%	234	829	924
	영업이익률	2.2%	0.3%	3.0%	-4.5%	1.7%	6.2%p	-0.6%p	2.3%	2.0%	2.2%
	세전이익	191	-101	29	-410	83	흑전	-57%	131	178	556
이수페타시스	순이익	171	-176	-577	-409	64	흑전	-63%	101	-482	338
	매출액	2,670	3,045	2,827	2,830	2,941	4%	10%	3,325	11,104	12,248
	영업이익	241	306	202	172	209	22%	-13%	309	983	999
	영업이익률	9.0%	10.1%	7.1%	6.1%	7.1%	1.1%p	-1.9%p	9.3%	8.8%	8.2%
신텍	세전이익	297	304	-2	149	200	34%	-33%	301	705	951
	순이익	214	179	-58	113	150	33%	-30%	226	403	715
	매출액	1,422	1,326	1,128	1,265	1,468	16%	3%	1,558	5,313	5,792
	영업이익	28	-4	-107	-72	26	흑전	-9%	63	-80	78
LS	영업이익률	2.0%	-0.3%	-9.5%	-5.7%	1.7%	7.4%p	-0.2%p	4.0%	-1.5%	1.4%
	세전이익	35	-28	-115	-63	9	흑전	-74%	47	-118	39
	순이익	11	-34	-103	-62	9	흑전	-24%	39	-140	23
	매출액	1,994	2,163	2,049	2,444	2,546	4%	28%	2,665	8,116	10,367
LS 산전	영업이익	79	116	89	60	94	56%	18%	122	338	432
	영업이익률	4.0%	5.4%	4.3%	2.5%	3.7%	1.2%p	-0.3%p	4.6%	4.2%	4.2%
	세전이익	63	57	33	28	74	161%	17%	102	190	340
	순이익	58	41	35	33	52	55%	-11%	69	159	246
LS	매출액	26,524	23,823	18,409	24,341	25,372	4%	-4%	24,544	95,151	100,213
	영업이익	1,321	1,289	1,116	1,801	1,377	-24%	4%	1,348	5,322	5,956
	영업이익률	5.0%	5.4%	6.1%	7.4%	5.4%	-2.0%p	0.4%p	5.5%	5.6%	5.9%
	세전이익	953	987	555	1,387	1,045	-25%	10%	1,035	3,778	4,551
LS 산전	순이익	526	529	954	3,687	539	-85%	3%	620	2,969	5,560
	매출액	5,883	5,914	6,046	5,916	6,156	4%	5%	6,354	23,437	25,148
	영업이익	437	554	234	554	568	2%	30%	567	1,584	2,192
	영업이익률	7.4%	9.4%	3.9%	7.4%	9.2%	1.9%p	1.8%p	8.9%	6.8%	8.7%
	세전이익	431	501	236	528	547	4%	27%	544	1,385	2,136
	순이익	327	377	155	425	424	0%	30%	421	1,051	1,670

자료: 각 사, 키움증권

## 전기전자 업종 지수 시장수익률 상회

상반기 아이폰 X 판매 부진과 원화 강세의 악재를 딛고, 전기전자 업종 지수가 다시 시장수익률을 상회하고 있다. 지난해는 OLED와 카메라 등 Apple의 하드웨어 전략 변화에 초점이 맞춰졌다면, 올해는 MLCC와 ESS의 개별적 호황이 돋보이고 있다. 키움 Universe에 속한 전기전자 업종 10개사의 올해 영업이익은 47% 증가한 6조 118억원으로 사상 최대가 예상된다. 현재 업종 PER(6개월 Forward)은 14.0배로서 과거 2009~2010년 상승 사이클의 평균(14.4배) 수준이다.

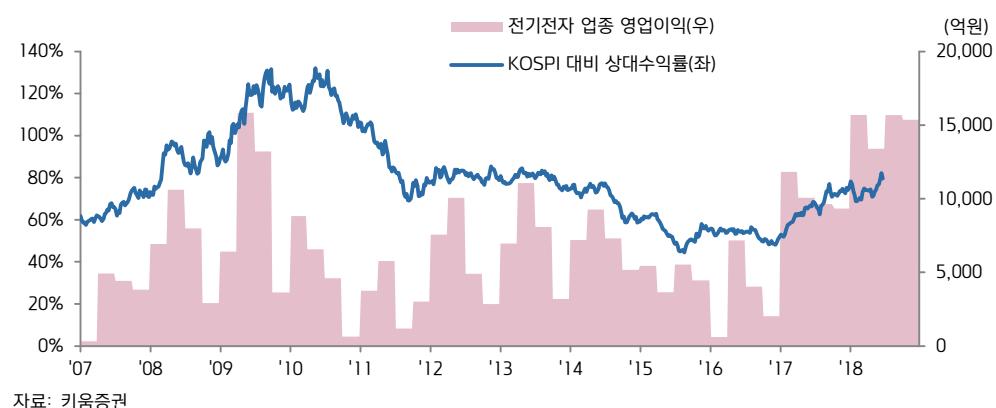
### 전기전자/가전 업종 PBR Band



### 전기전자/가전 업종 PBR Band



### 전기전자/가전 업종 지수와 영업이익 추이



## 3분기 투자 전략

전기전자 업종의 3분기 투자 전략으로서,

첫째, 상반기 극도로 저조했던 아이폰 Vendor들의 실적 모멘텀이 부각될 것이고, 특히 3D 센싱 모듈과 OLED 침투율 확대에 초점을 맞출 필요가 있다.

올해 신규 아이폰 시리즈(5.8" OLED, 6.5" OLED, 6.1" LCD 모델)는 9월에 출시될 예정이고, 이에 따라 부품 출하 일정이 앞당겨졌다. OLED용 기판은 5월부터, OLED 패널과 광학솔루션 등은 7월부터 출하가 진행될 것이다. OLED 2개 모델향 패널 및 부품 출하량은 하반기 8,000만개 수준이고, 실제 판매량(Sell-through)은 6,000~6,500만대 수준일 것으로 예상된다.

다만, 프리미엄 스마트폰의 수요 부진을 감안할 때 아이폰 전체 판매량이 크게 늘어나기는 힘들 것이다.

둘째, 환율 여건이 우호적으로 변모해 부품 업체들의 하반기 이익 전망을 밝게 할 것이다. 1분기를 경과하면서 업체들의 연간 원/달러 환율 가정은 대체로 1,050원 내외로 보수적으로 수정됐다. 이에 대해 지금 원/달러 환율(1,120원)은 지난해 하반기 수준으로서 상당히 우호적이다.

환율 민감도는 LG이노텍, 삼성SDI, 삼성전기가 큰 편이며, 3개사 공통적으로 원/달러 환율이 10원 상승하면 월별 영업이익이 15억원 내외로 증가하는 원가 구조를 지니고 있다.

셋째, 국내 ESS 시장의 호황과 함께 Model 3발 전기차 물량 사이클이 시작됨에 따라 이차전지 및 소재 업체들의 매력도가 커질 것이다.

ESS는 'ESS 활용 촉진 전기요금제' 상업용 시행, '태양광 연계 ESS 신재생에너지 공급 인증서(REC)' 가중치 5.0 부여 등 강력한 정책 드라이브에 기반한 내수 특수를 누리고 있다. ESS 모멘텀이 올해 상반기를 정점으로 약화될 것이라는 우려도 있었지만, 우호적 환경 변화에 힘입어 장기화될 전망이다. 우리 정부는 태양광 연계 ESS REC 가중치를 19년 말까지 5.0으로 유지하기로 했고, 삼성전자의 대규모(3.1GWh) 태양광 발전 투자 계획에 따라 8~9GWh급 ESS 수요가 창출될 것이다.

전기차의 경우 Tesla가 Model 3를 주당 5,000대 생산할 수 있는 체제를 갖춰가고 있고, 전기차 생태계가 활성화되는 기폭제가 될 것이다.

참고로 국내 리튬이온전지 Supply Chain으로서 양극재는 엘앤팡프, 코스모신소재, 에코프로, 포스코ESM, 음극재는 포스코켐텍, GS 에너지, 일진머티리얼즈, LS엠트론, 분리막은 SK이노베이션, 전해질은 솔브레인, 후성 등이 주도적으로 공급한다.

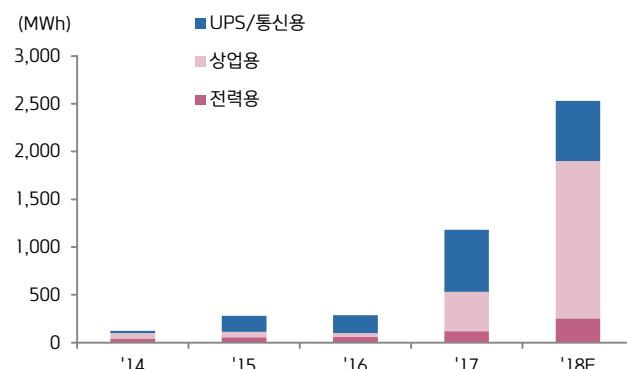
넷째, 스마트폰 부품은 출하량 모멘텀이 부재하다는 보수적 시각에서 접근해야 하고, 증강현실, 5G, Foldable Form Factor에 초점을 맞춘 선별적 투자가 필요할 것이다.

중장기적으로 3D 센싱 모듈, 듀얼 및 트리플 카메라, 안테나, MLCC, Flexible OLED 소재 등의 성장성이 유효할 것이다. 이에 반해 출하량에 의존하는 범용 부품은 실적 모멘텀이 약화될 것이다.

스마트폰 수요 침체 원인으로서 1) 스마트폰 침투율이 한계에 도달했고, 2) 교체 사이클이 장기화되고 있으며, 3) 재료비 원가(BOM Cost) 상승에 따른 판가 인상으로 소비자 부담이 커졌고, 4) 스마트폰 업체들도 마케팅을 자제하는 모습을 보이고 있다.

초고속, 초연결, 초저지연 통신으로 규정되는 5G 서비스가 19년부터 상용화되면서 스마트폰 교체 수요를 자극할 것이다. 5G의 핵심 서비스로는 미래형 SNS, 3D 영상, AI 서비스, 초고속 서비스, UHD/홀로그램 등이 보편화될 것이다.

## 한국 리튬이온전지 ESS 시장 전망



자료: SNE Research, LS산전, 키움증권

## Huawei P20 Pro 트리플 카메라



자료: Huawei

## 차량용 MLCC 탑재량

	Conventional	Low-end	Mid-class	High-end	Ultra High-end
	Pure ICE	ISS	Micro HEV	Mild, Strong HEV, PHEV	EV, ECV
Powertrain	450~600	600~800	800~1,000	1,900~2,300	2,700~3,100
Safety				1,000~1,400	
Comfort				500~800	
Inforcement				400~700	
Others				500	

자료: Murata

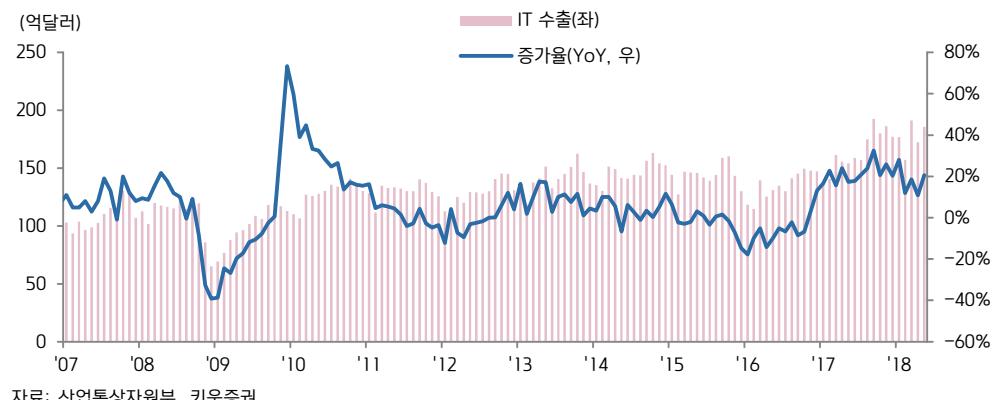
## IT 거시 지표 점검

한국 IT 수출은 최근 5월까지 18개월 연속 두 자릿수 증가율을 이어갔다.

월별 수출 증가율은 1월 28.0%, 2월 11.9%, 3월 18.6%, 4월 10.9%, 5월 20.6%로 올해 들어 증가율이 둔화되다가 5월에 Flagship 스마트폰 출시 효과가 더해져 반등했다. 품목별로는 반도체가 20개월 연속 증가세(5월 43.5%)를 기록하며 수출을 이끌고 있는 반면, 디스플레이는 LCD 가격 경쟁 심화, OLED 수요 둔화로 큰 폭의 감소세(5월 -18%)가 지속되고 있고, 휴대폰은 장기간 부진이 이어지다 26개월만에 일시적인 수출 증가(5월 4.5%)로 전환했다.

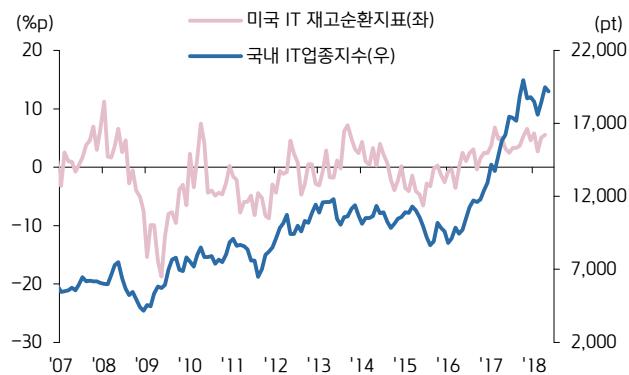
한국 IT 업종 주가와 연동성이 큰 미국 ISM 제조업지수는 5월 58.7로 3개월 만에 상승한 바 있다. 미국의 IT 출하는 상반기에 호조세를 이어가고 있다.

## 한국 IT 산업 수출 추이



자료: 산업통상자원부, 키움증권

## 미국 IT 재고순환지표와 국내 IT업종 지수 추이



자료: Datastream, 키움증권

## 미국 ISM제조업지수와 국내 IT업종 지수 추이



자료: Datastream, 키움증권

## 업체별 2분기 동향

업체별 2분기 동향을 점검해 보면,

◎ LG전자의 2분기 영업이익은 8,011억원(QoQ -28%, YoY 21%)으로 예상된다.

모든 사업부에 걸쳐 신모델 출시에 따른 마케팅 비용 증가가 불가피할 것이다.

역사적 최고 수준이었던 1분기와 비교하면, TV와 가전의 수익성은 저하되겠지만 경쟁 환경에 비해 여전히 우월한 수익성을 기록할 것이다. 가전은 공기청정기, 건조기, 스탠드 일러 등 건강 가전의 1분기 수요 집중도가 크게 나타나는 새로운 계절성을 감안할 필요가 있다.

휴대폰은 적자 규모가 소폭 확대될 것으로 예상되는데, 프리미엄 스마트폰의 수요 부진 속에서 재료비 원가 부담이 이어지고 있다.

LCD 업황 악화로 인한 LG디스플레이의 지분가치 하락 우려가 발목을 잡고 있다.

◎ 삼성SDI의 2분기 영업이익은 1,314억원(QoQ 83%, YoY 2305%)으로 예상된다.

ESS 호조에 힘입어 중대형전지의 손익이 2분기에 손익분기점에 근접하고, 3분기에는 흑자 전환할 것으로 기대된다.

자동차전자는 헝가리 공장 신규 가동을 계기로 유럽 고객에 대한 대응력이 향상될 것이고, 올해는 PHEV 모델 중심의 매출 확대가 예상된다.

소형전자는 주고객 Flagship 모델용 폴리머 출하가 부진하지만, 전동공구 위주의 Non-IT용 원형전지 수요가 예상보다 강한 상태여서 고수익성을 유지할 것이다. 앞으로 원형전지 기반의 전기차 시장 공략을 강화할 계획이다.

전자재료 중 반도체 소재는 시황 호조가 이어지고 있고, 편광필름은 중국 8세대 시장 공략을 통해 부진한 LCD 업황 대비 선전하고 있다.

◎ 삼성전기의 2분기 영업이익은 1,314억원(QoQ 83%, YoY 2305%)으로 예상된다.

전략 거래선 Flagship 모델향 모듈 및 기판 출하가 부진하지만, MLCC가 기대 이상의 실적을 이어가면서 충분히 상쇄할 것이다.

MLCC는 공급 부족 여건 속에서 우호적인 가격 동향이 이어지고, 내부적으로 생산성 안정화 효과가 더해지고 있다. 업계 공통적으로 생산 장비의 리드 타임이 1년 이상으로 길어진 상태이고, 일본 선두 업체는 보급형 MLCC의 생산 비중을 줄여갈 계획이다.

3분기 영업이익은 2,157억원(QoQ 24%, YoY 109%)으로 이익 모멘텀이 정점에 이를 것이다. MLCC의 실적 개선세가 이어지는 가운데, 갤럭시 노트9향 부품 출하가 예년보다 1개월 가량 앞서 진행되고, 해외 거래선향 OLED용 RF-PCB 매출도 크게 확대될 것이다.

◎ LG이노텍의 2분기 영업이익은 -114억원(QoQ 적전, YoY 적전)으로 예상된다.

시장의 우려보다 양호할 것이고, 하반기는 새로운 아이클과 더불어 급속한 실적 개선이 예정돼 있다. 최근 수년간 광학솔루션의 대규모 투자로 인해 가동률에 따라 이익 변동성이 클 수밖에 없다.

신규 아이폰 시리즈에서는 3D 센싱 모듈이 3개 전모델, Flexible OLED가 2개 모델로 확대 채용될 예정이다. 또한 예년보다 1개월 이상 앞서 부품 출하가 진행되는 점도 실적 개선을 앞당기는 요인이다.

2Metal COF, 연성 PCB 등 OLED 부품이 5월부터 출하되며 2분기 실적을 방어할 것이고, 3D 센싱 모듈, 듀얼 카메라 등 광학솔루션은 7월부터 출하되며 하반기 실적 도약을 이끌 것이다.

◎ LS산전의 2분기 영업이익은 568억원(QoQ 2%, YoY 30%)으로 예상된다.

1분기 깜짝 실적의 주역이 전력인프라였다면, 2분기는 융합 사업부가 기대 이상의 호실적을 이끌 것이다.

융합 사업부의 긍정적 변화로서 1) ESS가 내수 시장 특수 속에 제련, 제강, 중공업 등 에너지 다소비 사업장 대상 수주가 현실화되고 있어 매출액이 지난해 160억원에서 올해 1,000억원으로 대폭 증가할 것이고, 2) 태양광은 일본 하나미즈키 프로젝트(18MW 급) 등 EPC 매출 확대로 손익 구조가 개선되고 있으며, 3) 자동차 부품은 전기차 시장의 고성장세와 더불어 EV-Relay 중심의 이익 기여가 본격화되고 있다.

융합 사업부의 영업손실은 2분기에 대폭 줄어들어 텐어라운드 기대감을 높일 것이다.

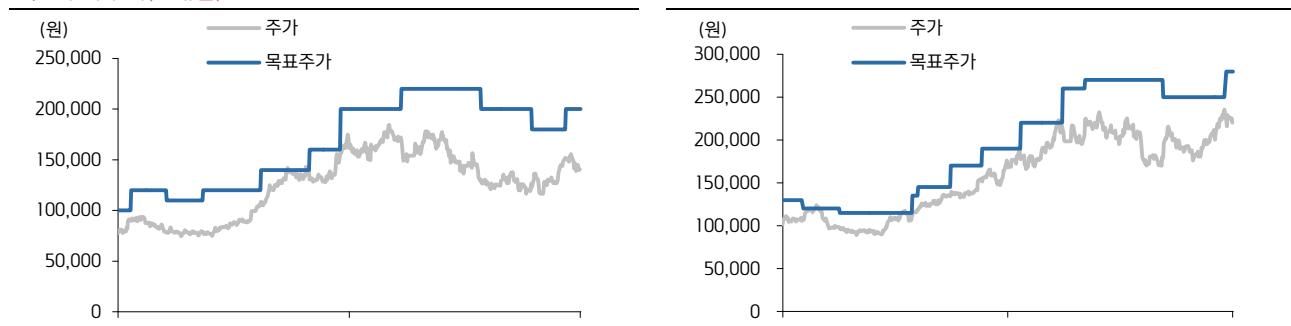
◎ 한화에어로스페이스의 2분기 영업이익은 168억원(QoQ 흑전, YoY -21%)으로 예상된다. 이는 시장 컨센서스를 하회하는 수준이다. 2분기 이후 실적 개선 스토리는 정밀기계(산업용장비), 테크원(시큐리티), 파워시스템(에너지) 등 한동안 부진했던 민수 사업들이 회복되는 데 있는데, 그 강도가 기대에는 미치지 못할 것이다. 이들 민수 사업들은 공통적으로 기업 분할과 더불어 강도높은 체질 개선 노력을 기울였고, 중국 중심의 설비 투자 수요가 더해지고 있다.

항공엔진 부문은 P&W GTF 엔진 사업이 호조를 보이다 보니 RSP 비용이 더욱 증가할 예정이다.

## 투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점	고리율(%)		종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점	고리율(%)							
					평균 주가 대비	최고 주가 대비						평균 주가 대비	최고 주가 대비						
LG이노텍 (011070)	2016/06/13	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-19.34	-8.80	삼성SDI (006400)	2016/06/14	Outperform(Maintain)	130,000원	6개월	-15.65	-8.85						
	2016/07/19	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-24.00	-22.58		2016/07/19	Outperform(Maintain)	130,000원	6개월	-15.95	-8.85						
	2016/07/28	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-26.60	-21.92		2016/08/01	Outperform(Maintain)	120,000원	6개월	-2.86	3.33						
	2016/09/08	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-27.24	-21.92		2016/09/05	Outperform(Maintain)	120,000원	6개월	-8.44	3.33						
	2016/09/13	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-28.08	-24.09		2016/09/29	Outperform(Maintain)	115,000원	6개월	-18.07	-14.78						
	2016/09/27	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-28.93	-24.09		2016/10/28	BUY(Upgrade)	115,000원	6개월	-18.17	-14.78						
	2016/10/11	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-28.87	-24.09		2016/11/01	BUY(Maintain)	115,000원	6개월	-18.33	-14.78						
	2016/10/27	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-28.90	-24.09		2016/11/15	BUY(Maintain)	115,000원	6개월	-18.66	-14.78						
	2016/11/01	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-29.00	-24.09		2016/12/15	BUY(Maintain)	115,000원	6개월	-13.68	2.17						
	2016/11/10	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-35.52	-34.17		2017/01/25	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-14.03	-12.22						
	2016/11/15	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-35.38	-34.17		2017/02/03	BUY(Maintain)	145,000원	6개월	-11.95	-6.21						
	2016/11/18	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-29.92	-23.58		2017/03/28	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-19.07	-17.94						
	2017/01/25	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-27.51	-11.67		2017/04/03	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-19.43	-17.65						
	2017/02/09	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-8.49	2.14		2017/05/02	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-17.86	-8.82						
	2017/04/27	Outperform (Downgrade)	160,000원	6개월	-17.87	-13.44		2017/05/18	BUY(Maintain)	190,000원	6개월	-16.76	-13.16						
	2017/05/31	Outperform(Maintain)	160,000원	6개월	-15.55	-2.81		2017/05/31	BUY(Maintain)	190,000원	6개월	-15.71	-6.84						
	2017/06/15	BUY(Upgrade)	200,000원	6개월	-20.80	-18.25		2017/07/06	BUY(Maintain)	190,000원	6개월	-13.47	-0.53						
	2017/06/20	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-18.80	-12.50		2017/07/20	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-18.92	-17.27						
	2017/07/06	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-19.98	-12.50		2017/07/28	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-18.91	-12.50						
	2017/07/20	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-19.89	-12.50		2017/08/31	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-14.38	1.36						
	2017/07/27	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-19.64	-12.50		2017/09/26	BUY(Maintain)	260,000원	6개월	-22.16	-16.54						
	2017/08/22	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-17.81	-7.75		2017/11/01	BUY(Maintain)	270,000원	6개월	-19.11	-13.89						
	2017/09/13	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-17.63	-7.75		2017/12/11	BUY(Maintain)	270,000원	6개월	-20.60	-13.89						
	2017/09/19	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-18.01	-7.75		2018/01/17	BUY(Maintain)	270,000원	6개월	-20.83	-13.89						
	2017/09/27	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-18.65	-7.75		2018/01/24	BUY(Maintain)	270,000원	6개월	-24.80	-13.89						
	2017/10/26	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-19.77	-19.09		2018/03/08	BUY(Maintain)	250,000원	6개월	-18.35	-13.80						
	2017/11/01	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-21.91	-19.09		2018/03/20	BUY(Maintain)	250,000원	6개월	-22.48	-13.80						
	2017/11/21	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-22.92	-19.09		2018/05/04	BUY(Maintain)	250,000원	6개월	-22.79	-13.80						
	2017/12/07	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-27.02	-19.09		2018/05/21	BUY(Maintain)	250,000원	6개월	-22.26	-13.80						
	2018/01/03	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-27.58	-19.09		2018/05/30	BUY(Maintain)	250,000원	6개월	-20.28	-5.80						
	2018/01/09	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-28.79	-19.09		2018/06/18	BUY(Maintain)	280,000원	6개월	-19.64	-18.21						
	2018/01/23	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-34.75	-34.75		2018/06/25	BUY(Maintain)	280,000원	6개월	-19.81	-18.21						
	2018/01/24	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-36.42	-34.75		2018/06/29	BUY(Maintain)	280,000원	6개월	-19.81	-18.21						
	2018/02/07	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-36.99	-34.75													
	2018/02/26	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-36.66	-31.25													
	2018/04/13	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-27.73	-24.17													
	2018/04/25	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-29.67	-24.17													
	2018/05/21	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-28.81	-19.72													
	2018/05/30	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-27.17	-15.56													
	2018/06/07	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-26.40	-22.25													
	2018/06/29	BUY(Maintain)	200,000원	6개월															

## 목표주가추이(2개년)



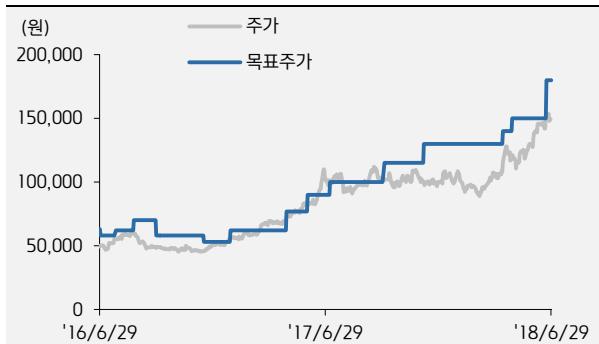
\*주가는 수정주가를 기준으로 고리율을 산출하였음

## 투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점		과리율(%)		
				평균 주가대비	최고 주가대비	최저 주가대비		
삼성전기 (009150)	2016/06/02	Outperform(Maintain)	63,000원	6개월	-18.90	-15.56		
	2016/06/30	Outperform(Maintain)	58,000원	6개월	-14.50	-10.00		
	2016/07/19	Outperform(Maintain)	58,000원	6개월	-12.79	-4.66		
	2016/07/25	Outperform(Maintain)	62,000원	6개월	-6.60	-1.13		
	2016/08/23	Outperform(Maintain)	70,000원	6개월	-25.62	-15.00		
	2016/09/28	Outperform(Maintain)	58,000원	6개월	-17.14	-14.91		
	2016/10/28	Outperform(Maintain)	58,000원	6개월	-17.86	-14.91		
	2016/11/15	Outperform(Maintain)	58,000원	6개월	-17.69	-13.97		
	2016/11/18	Outperform(Maintain)	58,000원	6개월	-18.42	-13.97		
	2016/12/14	Outperform(Maintain)	53,000원	6개월	-4.70	6.79		
	2017/01/26	Marketperform (Downgrade)	62,000원	6개월	1.07	13.87		
	2017/04/27	Marketperform(Maintain)	77,000원	6개월	0.52	9.22		
	2017/05/31	Marketperform(Maintain)	90,000원	6개월	2.65	22.22		
	2017/07/06	Marketperform(Maintain)	100,000원	6개월	2.72	6.00		
	2017/07/24	Marketperform(Maintain)	100,000원	6개월	0.51	12.00		
	2017/10/10	Outperform(Upgrade)	115,000원	6개월	-13.63	-6.96		
	2017/10/31	Outperform(Maintain)	115,000원	6개월	-13.44	-6.96		
	2017/11/01	Outperform(Maintain)	115,000원	6개월	-11.60	-5.22		
	2017/11/21	Outperform(Maintain)	115,000원	6개월	-10.94	-4.78		
	2017/12/04	BUY(Upgrade)	130,000원	6개월	-22.47	-16.54		
	2018/01/11	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-21.64	-16.54		
	2018/02/01	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-21.75	-16.54		
	2018/02/07	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-23.59	-16.54		
	2018/03/12	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-22.97	-16.15		
	2018/04/12	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-13.36	-8.57		
	2018/04/27	BUY(Maintain)	150,000원	6개월	-20.17	-16.33		
	2018/05/21	BUY(Maintain)	150,000원	6개월	-13.13	1.33		
	2018/06/21	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-16.15	-14.17		
	2018/06/29	BUY(Maintain)	180,000원	6개월				

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 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 (2017/04/01~2018/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	158	95.18%
중립	7	4.22%
매도	1	0.60%