

Overweight
(Maintain)

반도체 / 디스플레이

Analyst 박유악

02) 3787-5063

yuak.pak@kiwoom.com

반도체

서버 DRAM, 단기 수요 약세와 장기 수요 강세



AI 서버 비중 확대에 따른 중장기 DRAM 수요 증가세 지속. 다만 4Q18부터 1Q19는 '신규 CPU 출시 직전의 대기 수요 발생'과 '연이어 발생된 Cloud 서버 장애' 영향이 맞물리며, 일시적 수요 약세 불가피. 시장은 이미 2Q19 예정된 신규 CPU 플랫폼 판매를 기다리고 있으며, 해당 시기 DRAM은 8Gb → 16Gb로의 제품 교체를 통해 탑재량 증가와 원가율 개선을 이룰 전망. 단기 수요가 부진하지만, 연초 이후 업황 개선이 가시화되며 주가의 강한 반등이 나타날 것이라는 기존 판단은 유지함.

>>> 서버 DRAM 장기 성장세는 지속

현재 서버 DRAM의 수요 성장을 이끌고 있는 것은 Cloud 업체들의 CapEx 투자와 그 중심에 있는 AI용 서버의 비중 확대이다. 서버의 Unit 판매량 중 AI 서버의 비중은 현재 8% 수준이며, 향후 2025년까지 50%로 상승할 것으로 예상된다. AI 서버에서는 고속 동작을 위한 DRAM 모듈과 HBM이 탑재되기 때문에, Non-AI 서버 대비 DRAM 사용량의 구조적 증가가 필수적이다. 3Q18 기준 서버 DRAM의 평균 탑재량은 0.27TB이지만, 최근 출시된 AI 서버에 사용되는 DRAM의 탑재량은 2.0TB에 이른다. 즉, 중장기적인 서버 DRAM의 수요 성장세는 여전히 유효하다.

>>> 2Q19 서버 DRAM 고 성장세 재개 전망

다만 4Q18부터 1Q19 동안에는 '신규 CPU 플랫폼 출시 직전의 대기수요 발생'과 '최근 연이어 발생된 Cloud 서버 장애'의 영향이 맞물림에 따른 일시적 수요 감소가 불가피하다. 2017년 출시 이후 큰 폭의 서버 DRAM 탑재량 증가를 이끌었던 SkyLake 플랫폼의 시장 침투율이 현재 70%에 근접해 더 이상의 수요 증대 효과가 제한적이다. 시장은 이미 2Q19 예정된 차기 CPU 플랫폼(Cascade Lake)의 판매를 기다리고 있으며, 해당 시기 DRAM 업체는 '8Gb→16Gb'로의 제품 교체를 통해 탑재량 증가와 원가 개선을 이룰 전망이다. 현재는 단기적 수요 약세와 중장기적인 수요 강세가 맞물리는 상황이다.

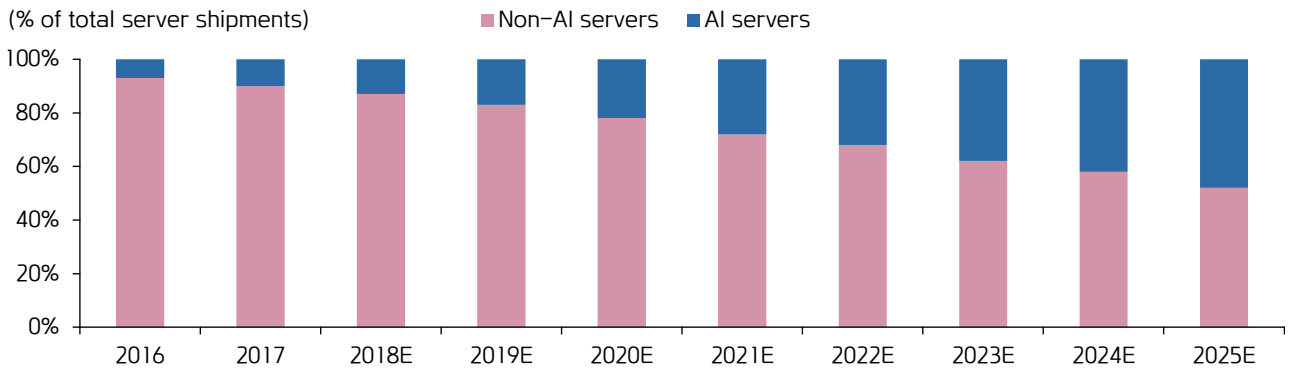
이를 반영하듯 현재 일부 고객사의 경우 연초 예정된 물량의 일정 부분을 선공급 받기는 원하고 있지만, 일부 공급 업체들이 오히려 보유 재고를 Carry Over 하길 원하는 것으로 파악되고 있다. 이는 현재의 수요 조정이 일시적이고 Memory 가격 하락과 서버 장애의 해결, 신규 CPU 출시 등에 따른 수요 증가를 기대하고 있기 때문이다. 당초 우려했던 1Q19 수요 급감 가능성은 다소 낮아졌지만, 4Q18 삼성전자와 SK하이닉스의 반도체 출하량 전망치를 소폭 하향 조정한다. 다만 주가에 현재의 불확실한 대외환경이 충분히 반영되어 있기 때문에, 연초 이후 업황 개선이 가시화되는 시점에 주가의 강한 반등이 나타날 것이라는 기존 판단은 유지한다.

Compliance Notice

- 당사는 12월 4일 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.

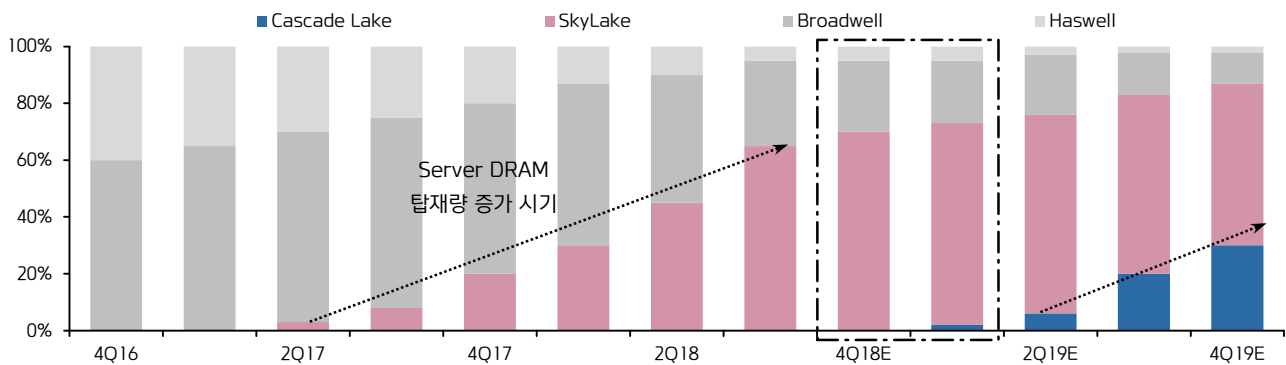
AI 서버 비중 확대 지속: 서버 DRAM 증장기 수요 성장세 지속

(% of total server shipments)



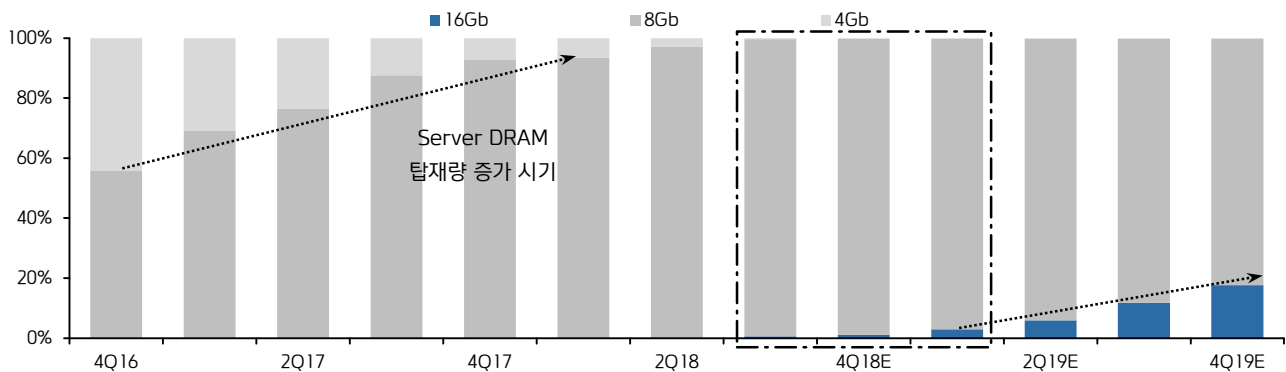
자료: Intel, 키움증권 리서치센터

2Q19 신규 CPU 플랫폼 판매 본격화



자료: Intel, 키움증권 리서치센터

2019년 16Gb 고용량 서버 DRAM 판매 본격화



자료: DRAMeXchange, 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018E	2019E
매출액	60,564	58,483	65,460	64,827	60,750	57,922	61,085	63,498	239,575	249,333	243,254
%QoQ/%YoY	-8%	-3%	12%	-1%	-6%	-5%	5%	4%	19%	4%	-2%
Semiconductor	20,783	21,992	24,768	23,176	20,498	21,186	23,103	23,574	74,256	90,719	88,361
Memory	17,331	18,501	21,050	19,550	16,794	17,398	19,223	19,808	60,293	76,432	73,224
System LSI	3,072	3,167	3,529	3,279	3,296	3,442	3,686	3,412	12,601	13,047	13,836
Display Panel	7,537	5,666	10,088	10,326	8,780	7,484	8,909	10,097	34,465	33,616	35,271
LCD	2,127	1,876	2,182	2,213	1,846	1,532	1,677	2,052	10,416	8,398	7,108
OLED	5,418	3,652	6,742	6,475	5,938	4,660	6,028	6,357	22,963	22,287	22,982
IT & Mobile	28,450	23,995	24,913	23,898	27,860	22,594	23,460	22,895	106,668	101,256	96,809
무선사업부	27,661	22,670	23,993	23,444	27,013	21,908	22,271	21,951	103,705	97,768	93,144
네트워크/기타	789	1,325	920	454	847	686	1,189	944	2,963	3,488	3,666
Consumer Electronics	9,742	10,401	10,179	11,871	9,578	10,196	9,800	11,284	45,109	42,193	40,857
VD	5,840	5,942	5,981	7,412	5,473	5,534	5,583	6,821	27,527	25,175	23,410
매출원가	31,909	31,275	35,194	36,828	34,635	33,544	34,118	36,209	129,291	135,207	138,506
매출원가율	53%	53%	54%	57%	57%	58%	56%	57%	54%	54%	57%
매출총이익	28,654	27,208	30,266	27,998	26,115	24,378	26,967	27,288	110,285	114,126	104,749
판매비와관리비	13,012	12,339	12,691	12,478	12,379	11,209	11,813	12,109	56,640	50,520	47,509
영업이익	15,642	14,869	17,575	15,550	13,757	13,184	15,165	15,187	53,645	63,636	57,293
%QoQ/%YoY	3%	-5%	18%	-12%	-12%	-4%	15%	0%	83%	19%	-10%
Semiconductor	11,550	11,606	13,650	12,065	9,857	10,129	11,398	11,575	35,204	48,871	42,959
%QoQ/%YoY	6%	0%	18%	-12%	-18%	3%	13%	2%	159%	39%	-12%
Display Panel	408	136	1,101	928	226	240	1,003	1,091	5,433	2,479	2,561
%QoQ/%YoY	-71%	-67%	712%	-16%	-76%	6%	318%	9%	144%	-54%	3%
IT & Mobile	3,770	2,669	2,221	1,930	3,265	2,240	2,160	1,911	11,827	10,590	9,575
%QoQ/%YoY	56%	-29%	-17%	-13%	69%	-31%	-4%	-12%	9%	-10%	-10%
Consumer Electronics	275	513	559	597	389	560	594	602	1,653	1,945	2,145
%QoQ/%YoY	-46%	86%	9%	7%	-35%	44%	6%	1%	-37%	18%	10%
영업이익률	26%	25%	27%	24%	23%	23%	25%	24%	22%	26%	24%
Semiconductor	56%	53%	55%	52%	48%	48%	49%	49%	47%	54%	49%
Display Panel	5%	2%	11%	9%	3%	3%	11%	11%	16%	7%	7%
IT & Mobile	13%	11%	9%	8%	12%	10%	9%	8%	11%	10%	10%
Consumer Electronics	3%	5%	5%	5%	4%	5%	6%	5%	4%	5%	5%
법인세차감전순이익	16,176	15,407	17,969	15,918	14,089	13,489	15,471	15,493	56,196	65,470	58,543
법인세비용	4,487	4,363	4,819	4,269	3,778	3,617	4,149	4,155	14,009	17,938	15,699
당기순이익	11,689	11,043	13,151	11,650	10,311	9,872	11,322	11,339	42,187	47,532	42,844
당기순이익률	19%	19%	20%	18%	17%	17%	19%	18%	18%	19%	18%
총포괄손익	12,611	12,270	11,389	11,789	10,434	9,990	11,457	11,474	36,685	48,058	43,355
지배주주지분	12,517	12,189	11,210	11,604	10,270	9,833	11,277	11,294	35,888	47,519	42,674
KRW/USD	1,070	1,082	1,121	1,120	1,115	1,120	1,115	1,110	1,130	1,099	1,115

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 사업 부문별 Key Data

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018E	2019E
DRAM											
출하량 [백만개, 1Gb Eq]	10,312	10,878	12,401	12,713	12,331	13,194	14,382	14,813	38,956	46,304	54,721
%QoQ/%YoY	-1%	5%	14%	3%	-3%	7%	9%	3%	15%	19%	18%
ASP/1Gb [USD]	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	1.0	0.8
%QoQ/%YoY	6%	2%	0%	-7%	-9%	-4%	-1%	0%	48%	20%	-16%
Cost/1Gb [USD]	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
%QoQ/%YoY	-10%	3%	-5%	-4%	-1%	-5%	-4%	0%	-3%	-8%	-10%
영업이익/1Gb [USD]	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.7	0.6
영업이익률	69%	69%	70%	70%	67%	67%	68%	68%	61%	70%	68%
NAND											
출하량[백만개, 1Gb Eq]	18,188	21,098	25,528	27,060	25,707	28,791	34,838	37,276	65,424	91,873	126,612
%QoQ/%YoY	-5%	16%	21%	6%	-5%	12%	21%	7%	27%	40%	38%
ASP/1Gb [USD]	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.3	0.3	0.2
%QoQ/%YoY	-2%	-12%	-16%	-18%	-14%	-7%	-2%	-3%	23%	-21%	-38%
Cost/1Gb [USD]	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1
%QoQ/%YoY	-5%	1%	-12%	-6%	-4%	-3%	-6%	-5%	-14%	-18%	-20%
영업이익/1Gb [USD]	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	0.0
영업이익률	54%	47%	45%	36%	29%	26%	29%	31%	48%	46%	29%
LCD											
출하면적 ['000m ²]	7,829	7,050	7,991	8,712	7,287	6,386	7,231	8,978	31,066	31,583	29,881
%QoQ/%YoY	-7%	-10%	13%	9%	-16%	-12%	13%	24%	-4%	2%	-5%
ASP/m ² [USD]	254	246	244	227	227	214	208	206	296	242	213
%QoQ/%YoY	-1%	-3%	-1%	-7%	0%	-6%	-3%	-1%	-2%	-18%	-12%
OLED											
출하면적 ['000m ²]	931	786	892	794	778	724	832	890	3,295	3,403	3,224
%QoQ/%YoY	-12%	-16%	14%	-11%	-2%	-7%	15%	7%	11%	3%	-5%
ASP/m ² [USD]	5,436	4,294	6,742	7,282	6,845	5,750	6,497	6,432	6,190	5,945	6,395
%QoQ/%YoY	-29%	-21%	57%	8%	-6%	-16%	13%	-1%	33%	-4%	8%
Smartphone											
출하량 [백만개]	78	72	72	74	75	68	69	71	318	296	284
%QoQ/%YoY	5%	-9%	1%	2%	2%	-9%	1%	3%	3%	-7%	-4%
ASP/Unit [USD]	280	248	246	234	285	240	244	234	243	252	251
%QoQ/%YoY	10%	-12%	-1%	-5%	22%	-16%	2%	-4%	5%	4%	0%
TV Set											
출하량 [백만개]	10	9	10	13	9	9	9	13	48	43	42
%QoQ/%YoY	-29%	-6%	5%	41%	-30%	-7%	5%	38%	0%	-9%	-3%
ASP/Unit [USD]	563	603	557	490	520	562	543	483	519	566	547
%QoQ/%YoY	1%	7%	-8%	-12%	6%	8%	-3%	-11%	-5%	9%	-3%

자료: 키움증권 리서치센터

SK하이닉스 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018E	2019E
DRAM											
출하량 [백만1Gb]	6,910	7,982	8,381	8,632	8,287	9,199	9,934	10,233	26,390	31,905	37,653
%QoQ/%YoY	-5%	16%	5%	3%	-4%	11%	8%	3%	25%	21%	18%
ASP/Gb [USD]	0.93	0.97	0.97	0.90	0.82	0.79	0.78	0.78	0.78	0.94	0.79
%QoQ/%YoY	9%	4%	1%	-7%	-9%	-4%	-2%	0%	52%	22%	-16%
Cost/Gb [USD]	0.37	0.36	0.33	0.33	0.33	0.31	0.30	0.30	0.36	0.35	0.31
%QoQ/%YoY	5%	-2%	-9%	0%	0%	-5%	-5%	0%	-5%	-2%	-11%
Operating Profits/Gb [USD]	0.56	0.60	0.64	0.57	0.49	0.48	0.48	0.48	0.42	0.60	0.48
OPm/Gb	61%	63%	66%	63%	60%	60%	61%	62%	54%	63%	61%
NAND											
출하량[백만개, 1GB Eq]	6,033	7,209	8,543	10,679	9,611	10,668	11,735	13,143	22,943	32,464	45,157
%QoQ/%YoY	-10%	19%	19%	25%	-10%	11%	10%	12%	17%	41%	39%
ASP/GB [USD]	0.26	0.24	0.21	0.18	0.16	0.15	0.15	0.14	0.26	0.22	0.15
%QoQ/%YoY	-1%	-9%	-10%	-14%	-13%	-7%	-2%	-3%	34%	-15%	-32%
Cost/GB [USD]	0.22	0.20	0.17	0.15	0.15	0.15	0.14	0.13	0.21	0.18	0.14
%QoQ/%YoY	6%	-11%	-15%	-10%	2%	-5%	-7%	-6%	8%	-14%	-22%
Operating Profits/GB [USD]	0.04	0.04	0.05	0.03	0.01	0.00	0.01	0.01	0.05	0.04	0.01
OPm/Gb	16%	18%	22%	18%	4%	2%	7%	10%	20%	19%	6%
매출액											
	8,720	10,371	11,417	11,096	9,438	10,083	10,740	11,052	30,109	41,603	41,313
QoQ Growth	-3%	19%	10%	-3%	-15%	7%	7%	3%	75%	38%	-1%
DRAM	6,916	8,332	9,135	8,743	7,603	8,155	8,593	8,829	23,066	33,125	33,181
NAND	1,700	1,867	2,056	2,209	1,722	1,785	1,916	2,072	6,696	7,833	7,495
매출원가											
	3,383	3,762	3,872	4,078	3,912	4,101	4,239	4,285	12,702	15,095	16,537
매출원가율	39%	36%	34%	37%	41%	41%	39%	39%	42%	36%	40%
매출총이익											
	5,336	6,608	7,545	7,019	5,527	5,982	6,501	6,767	17,408	26,509	24,777
판매비와관리비	969	1,034	1,073	1,093	962	1,028	1,095	1,127	3,686	4,169	4,212
영업이익											
	4,367	5,574	6,472	5,926	4,564	4,954	5,406	5,640	13,721	22,340	20,564
QoQ Growth	-2%	28%	16%	-8%	-23%	9%	9%	4%	319%	63%	-8%
DRAM	4,185	5,208	6,029	5,536	4,531	4,915	5,277	5,444	12,485	20,959	20,167
NAND	272	336	452	406	77	43	137	201	1,333	1,467	458
영업이익률											
	50%	54%	57%	53%	48%	49%	50%	51%	46%	54%	50%
DRAM	61%	63%	66%	63%	60%	60%	61%	62%	54%	63%	61%
NAND	16%	18%	22%	18%	4%	2%	7%	10%	20%	19%	6%
법인세차감전손익											
	4,291	5,903	6,435	5,959	4,531	4,996	5,451	5,687	13,440	22,589	20,664
법인세비용	1,169	1,575	1,743	1,614	1,227	1,353	1,477	1,540	2,797	6,102	5,598
당기순이익											
	3,121	4,329	4,692	4,345	3,303	3,642	3,974	4,146	10,642	16,487	15,066
당기순이익률	36%	42%	41%	39%	35%	36%	37%	38%	35%	40%	36%
KRW/USD	1,072	1,080	1,121	1,120	1,115	1,120	1,115	1,110	1,128	1,100	1,115

자료: 키움증권 리서치센터

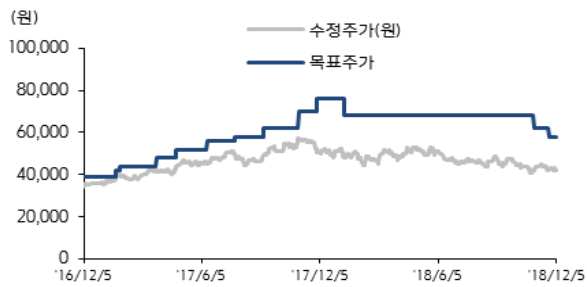
투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)		종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가 대비	최고 주가 대비						평균 주가 대비	최고 주가 대비
삼성전자 (005930)	2016-10-31	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-17.86	-12.51	SK하이닉스 (000660)	2016-11-14	BUY(Maintain)	53,000원	6개월	-22.17	-18.87
	2016-11-14	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-17.98	-12.51		2016-11-23	BUY(Maintain)	53,000원	6개월	-20.71	-12.74
	2016-11-23	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-17.76	-12.51		2016-12-14	BUY(Maintain)	59,000원	6개월	-21.26	-12.54
	2016-11-30	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-16.39	-7.95		2017-01-12	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-26.69	-25.59
	2016-12-20	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-15.13	-6.46		2017-01-19	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-25.19	-21.62
	2017-01-09	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-14.38	-0.51		2017-01-31	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-24.98	-21.03
	2017-01-19	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-13.97	-0.51		2017-02-01	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-24.22	-20.59
	2017-01-25	BUY(Maintain)	42,000원	6개월	-5.32	-5.00		2017-02-06	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-24.46	-19.71
	2017-02-01	BUY(Maintain)	44,000원	6개월	-10.52	-10.32		2017-02-17	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-26.54	-19.71
	2017-02-06	BUY(Maintain)	44,000원	6개월	-9.74	-3.27		2017-03-29	BUY(Maintain)	72,000원	6개월	-29.91	-27.22
	2017-03-28	BUY(Maintain)	48,000원	6개월	-13.26	-12.21		2017-04-26	BUY(Maintain)	72,000원	6개월	-26.65	-20.97
	2017-04-07	BUY(Maintain)	48,000원	6개월	-13.16	-8.67		2017-05-24	BUY(Maintain)	72,000원	6개월	-25.49	-19.58
	2017-04-28	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-12.58	-9.58		2017-06-08	BUY(Maintain)	72,000원	6개월	-24.49	-15.83
	2017-05-24	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-12.50	-9.58		2017-06-19	BUY(Maintain)	83,000원	6개월	-19.52	-14.94
	2017-06-08	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-12.46	-9.58		2017-07-14	BUY(Maintain)	95,000원	6개월	-24.96	-23.16
	2017-06-15	BUY(Maintain)	56,000원	6개월	-15.57	-13.75		2017-07-25	BUY(Maintain)	95,000원	6개월	-28.60	-23.16
	2017-07-07	BUY(Maintain)	56,000원	6개월	-13.24	-8.57		2017-09-11	BUY(Maintain)	95,000원	6개월	-21.34	-6.21
	2017-07-27	BUY(Maintain)	58,000원	6개월	-18.96	-14.14		2017-11-06	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-31.41	-27.67
	2017-09-10	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-16.78	-11.61		2017-12-05	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-34.09	-27.67
	2017-10-13	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-14.85	-7.71		2018-01-15	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-34.71	-27.67
	2017-11-06	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-20.52	-18.91		2018-01-25	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-35.27	-27.67
	2017-11-29	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-20.97	-18.91		2018-02-07	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-35.50	-27.67
	2017-12-01	BUY(Maintain)	76,000원	6개월	-33.39	-31.42		2018-02-13	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-35.44	-27.67
	2018-01-15	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-26.80	-24.68		2018-03-08	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-34.06	-24.42
	2018-01-31	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-27.46	-24.68		2018-04-18	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-33.89	-24.42
	2018-02-07	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-28.69	-24.68		2018-04-24	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-33.61	-24.42
	2018-02-13	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-29.37	-24.68		2018-05-29	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-34.87	-29.63
	2018-03-07	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-28.37	-23.85		2018-07-19	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-34.92	-29.63
	2018-04-09	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-27.03	-22.06		2018-07-24	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-35.07	-29.63
	2018-05-29	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-27.17	-24.56		2018-07-26	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-36.77	-29.63
	2018-06-21	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-28.79	-24.56		2018-08-20	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-37.10	-29.63
	2018-07-06	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-30.75	-24.56		2018-08-28	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-39.17	-29.63
	2018-08-20	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-30.93	-24.56		2018-10-11	BUY(Maintain)	111,000원	6개월	-37.05	-34.77
	2018-08-28	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-31.16	-24.56		2018-10-26	BUY(Maintain)	111,000원	6개월	-36.88	-32.88
	2018-09-20	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-31.25	-24.56		2018-11-26	BUY(Maintain)	111,000원	6개월	-36.82	-32.88
	2018-10-08	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-32.05	-24.56		2018-12-03	BUY(Maintain)	111,000원	6개월	-36.83	-32.88
	2018-11-01	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-29.59	-27.10		2018-12-05	BUY(Maintain)	111,000원	6개월		
	2018-11-26	BUY(Maintain)	58,000원	6개월	-26.72	-25.60							
	2018-12-03	BUY(Maintain)	58,000원	6개월	-26.65	-25.43							
	2018-12-05	BUY(Maintain)	58,000원	6개월									

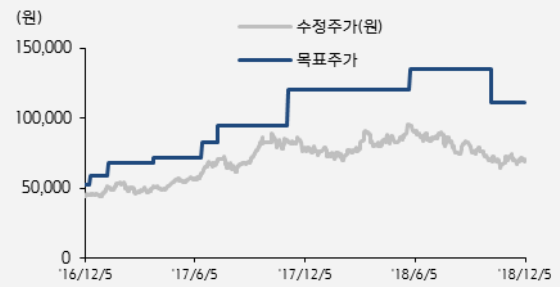
*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가 추이 (2개년)

삼성전자



SK하이닉스



투자의견 및 적용기준

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

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

투자등급 비율 통계 (2017/10/01~2018/09/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	164	95.91%
중립	5	2.92%
매도	2	1.17%