



전기전자

4분기 Preview 및 1분기 투자 전략



12월에 거시적 충격과 재고조정이 더해지며 가장 부진했기 때문이라도 4분기 실적은 시장 예상치를 하회할 수밖에 없다. 전기전자 업종 주가는 실적 발표 후 추가적인 추정치 하향 과정을 거치면서 반등을 모색할 것이다. Valuation 매력은 과거 어느 때보다 커졌다. 1분기에 기대할 수 있는 가시적인 모멘텀은 갤럭시 S10이다. Top Pick으로는 삼성SDI를 제시하고, 삼성전기의 주가 반등이 빠를 전망이다.

전기전자 업종 PBR Band



한국 IT 산업 수출 추이



Compliance Notice

- 당사는 1월 9일 현재 상기에 언급된 종목 중 'LG이노텍'의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있습니다.
- 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.

>>> 4분기 실적 대체로 부진, 삼성SDI 양호할 듯

거시 환경 악화 우려가 현실화되면서 전기전자 업체들의 4분기 실적은 대체로 시장 컨센서스를 하회할 것이다. Apple의 실적 가이던스 하향 배경에서 보듯이 중국 경기 둔화와 스마트폰 시장 침체 영향이 컸다. 특히 월별로 보면 12월에 거시적 충격과 고강도 재고조정이 더해지면서 가장 부진했기 때문에 시장 예상치와 실적의 괴리가 클 것이다.

다른 IT Set보다도 스마트폰에 대한 우려가 증폭돼 있는데, 미중 무역 분쟁의 중심에 Huawei와 Apple이 위치한 가운데, 통신사들의 보조금 축소, Apple의 고가 전략 실패 등이 복합적으로 영향을 미친 결과로 해석된다.

업체별로는 삼성SDI가 시장 기대치에 부합하는 양호한 실적이 예상된다. LG 전자의 잠정 실적은 MC 사업부 악화로 인해 Earnings Shock였고, 삼성전기와 LG이노텍은 낮아진 시장 예상치 수준일 것이다.

>>> 1분기 가시적 모멘텀은 갤럭시 S10, 최선호주는 삼성SDI

전기전자 업종 주가는 4분기 실적 발표 이후 추가적인 추정치 하향 과정을 거치면서 반등을 모색할 것으로 판단된다. 경기 민감도가 큰 만큼 무역 우려가 완화되면 반등 속도가 빠를 것이다. 업종 PBR은 0.9배로 역사적 Band 하단이어서 Valuation 매력이 큰 상태다.

1분기에 기대할 수 있는 가시적인 모멘텀은 갤럭시 S10이다. 스마트폰 시장 환경은 부정적이지만, 인피니티-O 디자인, 디스플레이 지문인식, 트리플 카메라 등 차별적이고 혁신적인 디자인과 성능을 구현할 예정이다. 삼성전자 스마트폰의 중국 노출도는 최소화돼 있고, 신형 아이폰의 판매 부진에 따라 프리미엄폰의 경쟁 환경은 오히려 우호적일 수 있다. 갤럭시 S10의 연말까지 판매량은 3,500만대로 전작의 성과를 상회할 전망이다. 트리플 카메라의 수혜가 가장 클 것이고, MLCC도 차별적인 회복이 예상된다.

Apple Vendor들은 재고조정 여파가 1분기까지 지속될 수 있고, 통상적으로 하반기 신모델에 대한 기대감은 2분기에 충분히 반영될 가능성이 높다.

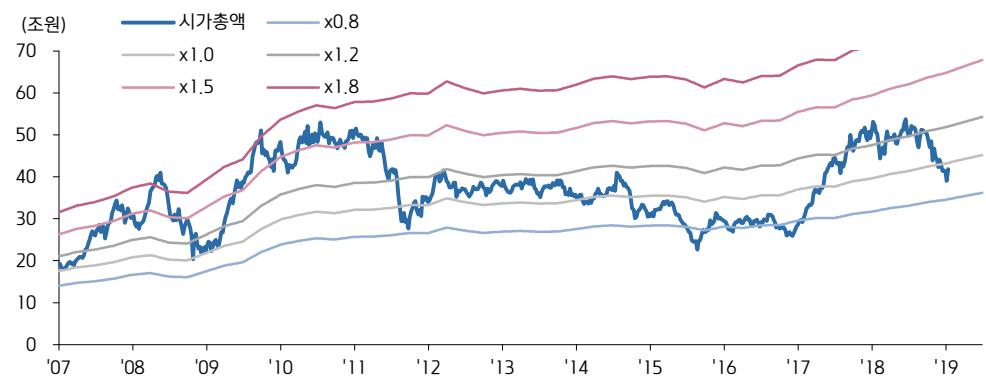
Top Pick으로 삼성SDI를 유지한다. 전기차, ESS 등 전방 산업의 성장세가 지속되면서 차별화된 실적 방향성을 보여줄 것이다. 갤럭시 S10 수혜가 클 삼성전기의 주가 반등이 빠를 것으로 예상한다. LG전자는 스마트폰 손익의 불확실성이 상존하지만 TV와 가전 중심의 1분기 실적 회복 기대감은 유효하다.

전기전자 업체 4분기 실적 전망 요약 (단위: 억원)

	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	QoQ	YoY	1Q19E	2017	2018E	2019E
LG 전자	매출액	169,635	151,230	150,193	154,271	157,705	2%	-7%	154,950	613,399	649,846
	영업이익	3,669	11,078	7,710	7,488	753	-90%	-79%	8,887	24,685	27,029
	영업이익률	2.2%	7.3%	5.1%	4.9%	0.5%	-4.4%p	-1.7%p	5.7%	4.0%	4.4%
	세전이익	2,083	9,690	5,485	6,155	-277	적전	적전	7,388	25,581	21,052
삼성 SDI	순이익	1,148	7,167	2,833	4,104	-555	적전	적전	5,152	17,258	13,549
	매출액	18,544	19,089	22,480	25,228	26,948	7%	45%	23,715	63,216	93,745
	영업이익	1,186	720	1,528	2,415	2,553	6%	115%	1,424	1,169	7,216
	영업이익률	6.4%	3.8%	6.8%	9.6%	9.5%	-0.1%p	3.1%p	6.0%	1.8%	7.7%
삼성전기	세전이익	3,332	1,975	1,412	3,063	3,726	22%	12%	1,896	8,241	10,176
	순이익	2,376	1,253	1,067	2,149	3,081	43%	30%	1,550	6,572	7,550
	매출액	17,170	20,188	18,098	23,663	20,375	-14%	19%	22,625	68,385	82,324
	영업이익	1,068	1,540	2,068	4,050	3,155	-22%	195%	3,604	3,062	10,812
LG 이노텍	영업이익률	6.2%	7.6%	11.4%	17.1%	15.5%	-1.6%p	9.3%p	15.9%	4.5%	13.1%
	세전이익	796	1,523	1,817	3,687	3,026	-18%	280%	3,575	2,535	10,052
	순이익	543	1,112	1,220	2,377	2,170	-9%	299%	2,564	1,617	6,879
	매출액	28,698	17,205	15,179	23,132	25,487	10%	-11%	18,614	76,414	81,003
한화에어로 스페이스	영업이익	1,412	168	134	1,297	1,097	-15%	-22%	320	2,965	2,696
	영업이익률	4.9%	1.0%	0.9%	5.6%	4.3%	-1.3%p	-0.6%p	1.7%	3.9%	3.3%
	세전이익	1,196	-105	200	1,169	954	-18%	-20%	167	2,387	2,218
	순이익	864	-97	159	937	739	-21%	-14%	130	1,748	1,738
서울반도체	매출액	15,362	7,480	10,113	10,400	15,527	49%	1%	9,063	42,155	43,520
	영업이익	463	-335	138	180	725	302%	56%	19	829	709
	영업이익률	3.0%	-4.5%	1.4%	1.7%	4.7%	2.9%p	1.7%p	0.2%	2.0%	1.6%
	세전이익	29	-410	365	7	615	8268%	2005%	-88	178	577
이수페타시스	순이익	-577	-409	309	-131	359	흑전	흑전	-88	-482	127
	매출액	2,827	2,830	2,903	3,203	3,228	1%	14%	2,964	11,104	12,164
	영업이익	202	172	176	281	288	2%	43%	192	983	917
	영업이익률	7.1%	6.1%	6.0%	8.8%	8.9%	0.1%p	1.8%p	6.5%	8.8%	7.5%
심텍	세전이익	-2	151	207	211	272	29%	흑전	176	705	842
	순이익	-58	115	94	133	204	54%	흑전	132	403	546
	매출액	1,128	1,265	1,353	1,492	1,497	0%	33%	1,481	5,313	5,607
	영업이익	-107	-72	1	91	86	-5%	흑전	70	-80	106
LS	영업이익률	-9.5%	-5.7%	0.1%	6.1%	5.8%	-0.3%p	15.2%p	4.7%	-1.5%	1.9%
	세전이익	-115	-63	-18	50	68	37%	흑전	53	-118	37
	순이익	-103	-62	-36	17	55	222%	흑전	43	-140	-24
	매출액	2,049	2,444	2,494	2,632	2,713	3%	32%	2,615	8,116	10,283
LS 산전	영업이익	89	60	81	111	145	30%	63%	74	338	397
	영업이익률	4.3%	2.5%	3.3%	4.2%	5.3%	1.1%p	1.0%p	2.8%	4.2%	3.9%
	세전이익	33	28	48	74	116	57%	255%	46	190	267
	순이익	35	33	42	61	79	28%	124%	32	159	216
LS	매출액	18,409	24,341	25,767	24,993	24,962	0%	36%	25,702	95,151	100,213
	영업이익	1,116	1,801	1,617	1,171	1,137	-3%	2%	1,322	5,322	5,956
	영업이익률	6.1%	7.4%	6.3%	4.7%	4.6%	-0.1%p	-1.5%p	5.1%	5.6%	5.9%
	세전이익	555	1,387	975	645	813	26%	46%	1,015	3,778	4,551
LS 산전	순이익	954	3,687	384	403	490	22%	-49%	595	2,969	5,560
	매출액	6,046	5,916	6,605	6,025	6,355	5%	5%	5,977	23,437	24,901
	영업이익	234	554	653	526	489	-7%	109%	546	1,584	2,223
	영업이익률	3.9%	7.4%	9.9%	7.4%	7.7%	0.3%p	3.8%p	9.1%	6.8%	8.9%
	세전이익	236	528	566	453	484	7%	106%	524	1,385	2,032
	순이익	155	425	397	349	375	8%	142%	406	1,051	1,546

자료: 각 사, 키움증권

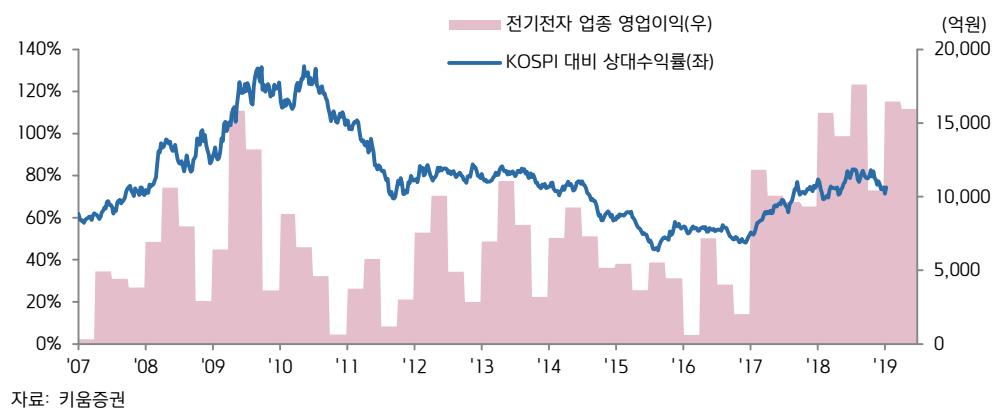
전기전자/가전 업종 PBR Band



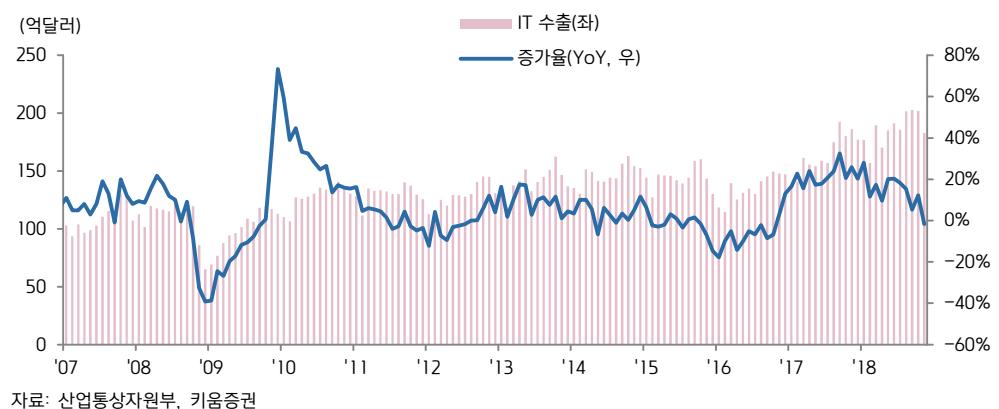
전기전자/가전 업종 PBR Band



전기전자/가전 업종 지수와 영업이익 추이



한국 IT 산업 수출 추이

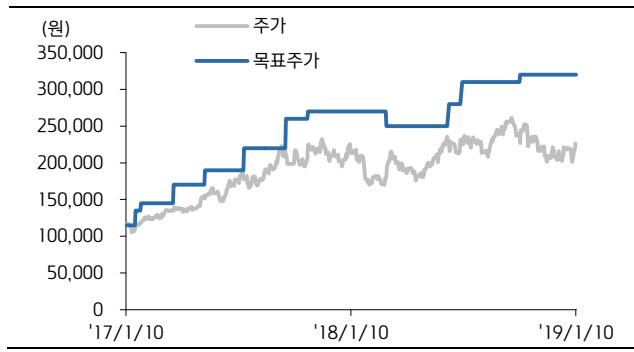


자료: 산업통상자원부, 키움증권

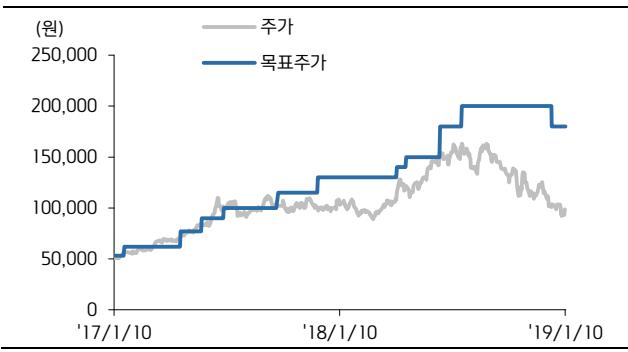
투자의견변동내역(2개년)

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
삼성SDI (006400)	2016/12/15	BUY(Maintain)	115,000원	6개월	-13.68	2.17	삼성전기 (009150)	2016/12/14	Outperform(Maintain)	53,000원	6개월	-4.70	6.79
	2017/01/25	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-14.03	-12.22		2017/01/26	Marketperform (Downgrade)	62,000원	6개월	1.07	13.87
	2017/02/03	BUY(Maintain)	145,000원	6개월	-11.95	-6.21		2017/04/27	Marketperform(Maintain)	77,000원	6개월	0.52	9.22
	2017/03/28	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-19.07	-17.94		2017/05/31	Marketperform(Maintain)	90,000원	6개월	2.65	22.22
	2017/04/03	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-19.43	-17.65		2017/07/06	Marketperform(Maintain)	100,000원	6개월	2.72	6.00
	2017/05/02	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-17.86	-8.82		2017/07/24	Marketperform(Maintain)	100,000원	6개월	0.51	12.00
	2017/05/18	BUY(Maintain)	190,000원	6개월	-16.76	-13.16		2017/10/10	Outperform(Upgrade)	115,000원	6개월	-13.63	-6.96
	2017/05/31	BUY(Maintain)	190,000원	6개월	-15.71	-6.84		2017/10/31	Outperform(Maintain)	115,000원	6개월	-13.44	-6.96
	2017/07/06	BUY(Maintain)	190,000원	6개월	-13.47	-0.53		2017/11/01	Outperform(Maintain)	115,000원	6개월	-11.60	-5.22
	2017/07/20	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-18.92	-17.27		2017/11/21	Outperform(Maintain)	115,000원	6개월	-10.94	-4.78
	2017/07/28	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-18.91	-12.50		2017/12/04	BUY(Upgrade)	130,000원	6개월	-22.47	-16.54
	2017/08/31	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-14.38	1.36		2018/01/11	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-21.64	-16.54
	2017/09/26	BUY(Maintain)	260,000원	6개월	-22.16	-16.54		2018/02/01	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-21.75	-16.54
	2017/11/01	BUY(Maintain)	270,000원	6개월	-19.11	-13.89		2018/02/07	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-23.59	-16.54
	2017/12/11	BUY(Maintain)	270,000원	6개월	-20.60	-13.89		2018/03/12	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-22.97	-16.15
	2018/01/17	BUY(Maintain)	270,000원	6개월	-20.83	-13.89		2018/04/12	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-13.36	-8.57
	2018/01/24	BUY(Maintain)	270,000원	6개월	-24.80	-13.89		2018/04/27	BUY(Maintain)	150,000원	6개월	-20.17	-16.33
	2018/03/08	BUY(Maintain)	250,000원	6개월	-18.35	-13.80		2018/05/21	BUY(Maintain)	150,000원	6개월	-13.13	1.33
	2018/03/20	BUY(Maintain)	250,000원	6개월	-22.48	-13.80		2018/06/21	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-16.15	-14.17
	2018/05/04	BUY(Maintain)	250,000원	6개월	-22.79	-13.80		2018/06/29	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-15.37	-9.72
	2018/05/21	BUY(Maintain)	250,000원	6개월	-22.26	-13.80		2018/07/26	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-20.43	-18.50
	2018/05/30	BUY(Maintain)	250,000원	6개월	-20.28	-5.80		2018/08/02	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-25.52	-18.50
	2018/06/18	BUY(Maintain)	280,000원	6개월	-19.64	-18.21		2018/08/27	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-25.03	-18.50
	2018/06/25	BUY(Maintain)	280,000원	6개월	-19.81	-18.21		2018/10/04	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-25.89	-18.50
	2018/06/29	BUY(Maintain)	280,000원	6개월	-20.76	-17.50		2018/10/12	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-28.04	-18.50
	2018/07/09	BUY(Maintain)	310,000원	6개월	-25.40	-23.55		2018/11/01	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-28.86	-18.50
	2018/07/31	BUY(Maintain)	310,000원	6개월	-24.18	-15.81		2018/11/12	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-29.84	-18.50
	2018/10/11	BUY(Maintain)	320,000원	6개월	-24.57	-21.09		2018/11/20	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-30.54	-18.50
	2018/10/29	BUY(Maintain)	320,000원	6개월	-26.22	-21.09		2018/11/26	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-32.52	-18.50
	2018/11/12	BUY(Maintain)	320,000원	6개월	-29.87	-21.09		2018/12/19	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-44.54	-42.50
	2018/12/11	BUY(Maintain)	320,000원	6개월	-31.05	-21.09		2019/01/10	BUY(Maintain)	180,000원	6개월		
	2019/01/10	BUY(Maintain)	320,000원	6개월									

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 고리율을 산출하였음

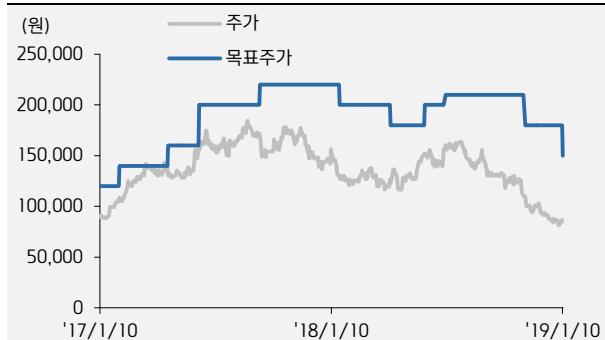


투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)		
					평균 주가대비	최고 주가대비	주가대비
.GO이노텍 111070	2016/11/18	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-29.92	-23.58	
	2017/01/25	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-27.51	-11.67	
	2017/02/09	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-8.49	2.14	
	2017/04/27	Outperform (Downgrade)	160,000원	6개월	-17.87	-13.44	
	2017/05/31	Outperform(Maintain)	160,000원	6개월	-15.55	-2.81	
	2017/06/15	BUY(Upgrade)	200,000원	6개월	-20.80	-18.25	
	2017/06/20	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-18.80	-12.50	
	2017/07/06	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-19.98	-12.50	
	2017/07/20	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-19.89	-12.50	
	2017/07/27	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-19.64	-12.50	
	2017/08/22	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-17.81	-7.75	
	2017/09/13	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-17.63	-7.75	
	2017/09/19	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-18.01	-7.75	
	2017/09/27	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-18.65	-7.75	
	2017/10/26	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-19.77	-19.09	
	2017/11/01	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-21.91	-19.09	
	2017/11/21	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-22.92	-19.09	
	2017/12/07	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-27.02	-19.09	
	2018/01/03	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-27.58	-19.09	
	2018/01/09	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-28.79	-19.09	
	2018/01/23	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-34.75	-34.75	
	2018/01/24	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-36.42	-34.75	
	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	-26.45	-22.00	
	2018/07/09	BUY(Maintain)	210,000원	6개월	-24.24	-22.62	
	2018/07/26	BUY(Maintain)	210,000원	6개월	-26.68	-21.90	
	2018/08/27	BUY(Maintain)	210,000원	6개월	-27.69	-21.90	
	2018/09/12	BUY(Maintain)	210,000원	6개월	-31.17	-21.90	
	2018/10/15	BUY(Maintain)	210,000원	6개월	-32.00	-21.90	
	2018/10/25	BUY(Maintain)	210,000원	6개월	-33.45	-21.90	
	2018/11/12	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-40.83	-39.17	
	2018/11/14	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-45.10	-39.17	
	2018/11/26	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-48.53	-39.17	
	2019/01/10	BUY(Maintain)	150,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기입	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 (2018/01/01~2018/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181	96.28%
중립	6	3.19%
매도	1	0.53%