



Overweight (Maintain)

반도체 / 디스플레이
Analyst 박유악
02) 3787-5063
yuak.pak@kiwoom.com

반도체

반도체 가격 전망치 하향 조정



DRAM과 NAND의 1Q19 가격 전망치를 -22%QoQ와 -21%QoQ로 각각 하향하고, 삼성전자와 SK하이닉스의 1Q19 영업이익도 9.7조원(-11%QoQ)과 2.5조원(-51%QoQ)으로 하향 조정함. 경기 불확실성 확대에 인한 구매자들의 '재고 감축 노력'과 '가격의 추가 하락에 대한 기대감'이 계절적 비수기 동안의 수요 급감으로 이어지고 있음. 다만 공급 업체들의 CapEx Cut도 추가로 진행되고 있어, 1Q19 중 반도체 업종의 수요 저점과 주가センチ멘트 저점을 지나갈 것이라는 기존 판단은 유지함.

>>> 가격 전망치(1Q19 DRAM -22%, NAND -21%QoQ) 하향

DRAM과 NAND의 1Q19 가격 전망치를 각각 -22%QoQ와 -21%QoQ로 하향 조정한다.(시장 컨센서스 DRAM -16%QoQ, NAND -16%QoQ) 'PC용 CPU 공급 부족', '가상화폐 가격 급락', '서버 장애 발생' 등으로 시작된 수요의 감소가 메모리 반도체에 대한 일부 구매자들의 가격 하락 기대감을 키웠고, 연말/연초의 계절적 수요 비수기 동안에 구매자들의 재고 축적 지연으로 이어지며 예상보다 큰 폭의 수요 감소로 나타나고 있다. 현재는 미·중 무역분쟁과 같은 경기 불확실성이 확대됨으로 인해 보유 재고를 최소화 하려는 수요처들과 계절적 비수기 동안에 적정 재고와 판매량을 유지하길 원하는 공급업체들의 이해관계가 첨예하게 대립된 상황이지만, 이미 Seller's Market에서 Buyer's Market으로 이동한 시장의 특성상 수요처들의 요구에 의한 가격 하락이 나타날 가능성이 매우 높다. 1Q19 DRAM은 PC, Server, Mobile, Consumer 등 전 제품의 가격이 크게 하락하고, NAND는 고용량 제품을 위주로 가격 하락이 크게 나타날 것으로 예상한다.

>>> 반도체 실적 전망치 하향 조정, 업종 투자의견은 유지

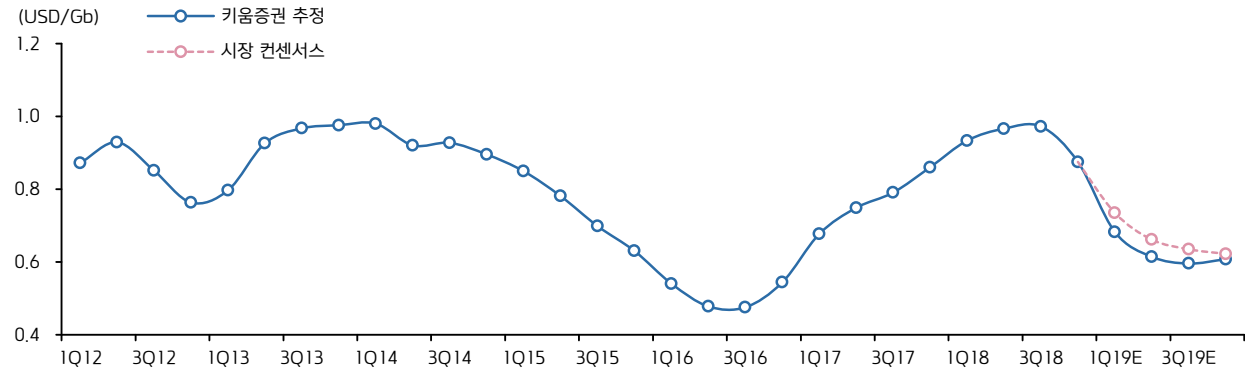
1Q19 가격 예상치 변경을 반영하여 삼성전자와 SK하이닉스의 실적 전망치를 하향 조정한다. 이를 반영한 삼성전자의 영업이익은 1Q19 9.7조원(-11%QoQ)과 2019년 38.5조원(-35%YoY), SK하이닉스의 영업이익은 1Q19 2.5조원(-51%QoQ)과 2019년 11.6조원(-46%YoY)으로 각각 예상된다. 삼성전자의 경우 '반도체 가격 하락이 Set 사업부의 수익성 개선'으로 이어지고 '4Q18의 대규모 일회성 비용도 제외'되기 때문에 1Q19 실적 하락의 폭이 크지는 않지만, SK하이닉스의 1Q19 실적 하락 폭은 상대적으로 클 전망이다. EPS 조정치를 반영하여 삼성전자와 SK하이닉스의 목표주가를 각각 48,000원과 85,000원으로 하향 조정하지만, 기존 투자의견(BUY)은 유지한다.

수요 급감과 가격 급락으로 인해 매우 힘든 상황이지만, 1Q19 중에 반도체 업종의 수요 저점과 주가センチ멘트 저점을 지나갈 것이라는 기존 판단은 유지한다. 공급 업체들의 CapEx Cut(2019년 산업 CapEx 전망: DRAM -28%YoY, NAND -18%YoY)이 지속되고 있고, 'PC용 CPU 공급 부족 해소'와 '신규 서버용 CPU 출시' 등으로 인한 수요 회복이 예상되기 때문이다.

Compliance Notice

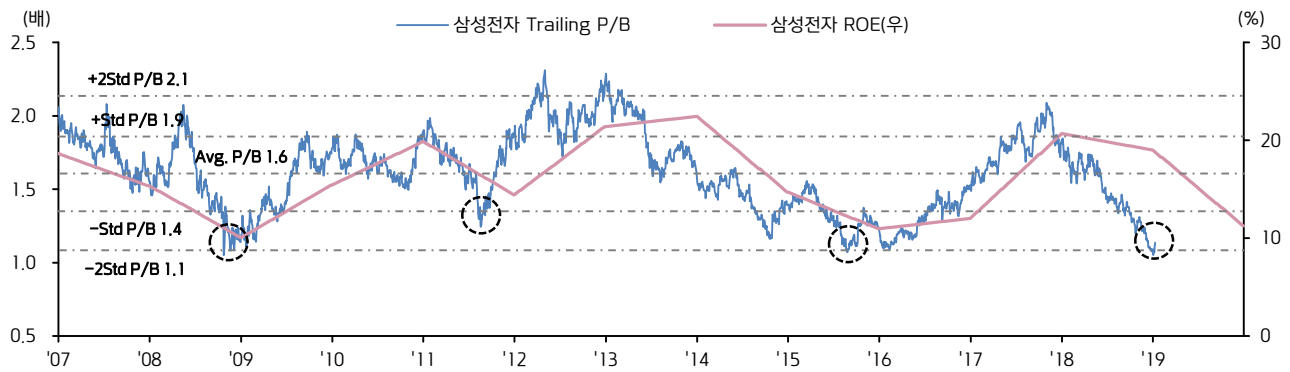
- 당사는 1월 11일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

DRAM Blended ASP 추이 및 전망: 시장 컨센서스의 하향 조정 필요



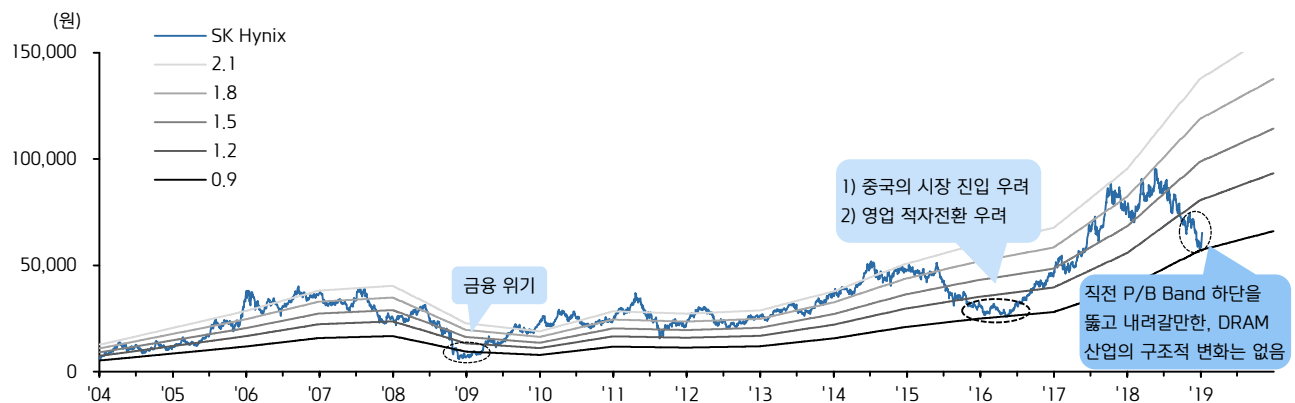
자료: WiseFn, 키움증권 리서치센터

삼성전자 12개월 Trailing P/B vs. ROE: 역사적 저점까지 하락한 주가 밸류에이션, 추가 하락 제한적



자료: 키움증권 리서치센터

SK하이닉스 12개월 Trailing P/B Ratio: 역사적 저점에 근접한 주가 밸류에이션. 추가 하락 제한적



자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018P	2019E
매출액	60,564	58,483	65,460	59,045	54,855	53,617	56,066	57,471	239,575	243,552	222,009
%YoY	20%	-4%	5%	-11%	-9%	-8%	-14%	-3%	19%	2%	-9%
Semiconductor	20,783	21,992	24,768	19,373	16,122	16,342	18,076	19,111	74,256	86,916	69,651
Memory	17,331	18,501	21,050	15,721	12,370	12,603	14,179	15,328	60,293	72,603	54,480
DRAM	11,079	12,043	14,257	10,861	8,748	8,858	9,751	10,397	36,827	48,240	37,754
NAND	6,252	6,458	6,793	4,860	3,622	3,745	4,428	4,931	23,466	24,363	16,726
S.LSI/Foundry	3,072	3,167	3,529	3,302	3,343	3,392	3,702	3,428	12,601	13,070	13,864
Display Panel	7,537	5,666	10,088	10,017	8,590	7,489	8,726	9,513	34,465	33,308	34,317
LCD	2,127	1,876	2,182	2,229	1,855	1,539	1,712	2,113	10,416	8,414	7,218
OLED	5,418	3,652	6,742	6,138	5,735	4,651	5,805	5,704	22,963	21,951	21,894
IT&Mobile	28,450	23,995	24,913	22,152	26,395	23,306	23,746	21,921	106,668	99,510	95,368
무선사업부	27,661	22,670	23,993	21,695	25,545	22,617	22,551	20,973	103,705	96,019	91,686
네트워크/기타	789	1,325	920	457	850	689	1,194	948	2,963	3,491	3,682
Consumer Electronics	9,742	10,401	10,179	11,552	9,135	9,756	9,362	10,866	45,109	41,873	39,117
VD	5,840	5,942	5,981	7,061	5,011	5,073	5,126	6,382	27,527	24,824	21,592
영업이익	15,642	14,869	17,575	10,802	9,668	8,571	10,085	10,199	53,645	58,888	38,523
%YoY	58%	6%	21%	-29%	-38%	-42%	-43%	-6%	83%	10%	-35%
Semiconductor	11,550	11,606	13,650	7,751	5,714	5,327	6,131	6,516	35,204	44,558	23,688
Memory	11,065	11,345	13,072	7,554	5,315	4,923	5,622	6,259	33,525	43,035	22,119
DRAM	7,689	8,310	10,048	6,356	4,814	4,666	5,201	5,668	22,328	32,403	20,350
NAND	3,376	3,035	3,024	1,197	501	257	420	591	11,197	10,633	1,769
S.LSI/Foundry	347	317	476	125	338	331	469	183	1,198	1,264	1,320
Display Panel	408	136	1,101	972	272	230	1,026	1,080	5,433	2,484	2,607
LCD	107	-57	31	-15	-57	-53	13	101	1,374	66	4
OLED	301	193	1,070	987	329	283	1,013	979	4,024	2,551	2,603
IT&Mobile	3,770	2,669	2,221	1,528	3,367	2,486	2,393	2,056	11,827	10,188	10,302
Consumer Electronics	275	513	559	520	293	514	525	540	1,653	1,867	1,872
영업이익률	26%	25%	27%	18%	18%	16%	18%	18%	22%	24%	17%
Semiconductor	56%	53%	55%	40%	35%	33%	34%	34%	47%	51%	34%
Memory	64%	61%	62%	48%	43%	39%	40%	41%	56%	59%	41%
DRAM	69%	69%	70%	59%	55%	53%	53%	55%	61%	67%	54%
NAND	54%	47%	45%	25%	14%	7%	9%	12%	48%	44%	11%
S.LSI/Foundry	11%	10%	13%	4%	10%	10%	13%	5%	10%	10%	10%
Display Panel	5%	2%	11%	10%	3%	3%	12%	11%	16%	7%	8%
LCD	5%	-3%	1%	-1%	-3%	-3%	1%	5%	13%	1%	0%
OLED	6%	5%	16%	16%	6%	6%	17%	17%	18%	12%	12%
IT&Mobile	13%	11%	9%	7%	13%	11%	10%	9%	11%	10%	11%
Consumer Electronics	3%	5%	5%	5%	3%	5%	6%	5%	4%	4%	5%
KRW/USD	1,070	1,082	1,121	1,128	1,120	1,125	1,120	1,115	1,130	1,100	1,120

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 사업 부문별 Key Data

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018P	2019E
DRAM											
출하량 [백만개, 1Gb Eq]	10,312	10,878	12,401	10,417	10,834	12,134	13,833	14,524	38,956	44,009	51,324
%QoQ/%YoY	-1%	5%	14%	-16%	4%	12%	14%	5%	15%	13%	17%
ASP/1Gb [USD]	1.0	1.0	1.0	0.9	0.7	0.6	0.6	0.6	0.8	1.0	0.7
%QoQ/%YoY	6%	2%	0%	-10%	-22%	-10%	-3%	2%	48%	19%	-34%
Cost/1Gb [USD]	0.3	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
%QoQ/%YoY	-10%	3%	-5%	27%	-15%	-5%	-4%	-1%	-3%	-1%	-7%
영업이익/1Gb [USD]	0.7	0.7	0.7	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3	0.5	0.7	0.4
영업이익률	69%	69%	70%	59%	55%	53%	53%	55%	61%	67%	54%
NAND											
출하량[백만개, 1Gb Eq]	18,188	21,098	25,528	22,975	21,826	25,537	31,921	36,071	65,424	87,788	115,355
%QoQ/%YoY	-5%	16%	21%	-10%	-5%	17%	25%	13%	27%	34%	31%
ASP/1Gb [USD]	0.3	0.3	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.3	0.1
%QoQ/%YoY	-2%	-12%	-16%	-21%	-21%	-12%	-5%	-1%	23%	-20%	-49%
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%	7%	-10%	-5%	-8%	-4%	-14%	-14%	-19%
영업이익/1Gb [USD]	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	0.0
영업이익률	54%	47%	45%	25%	14%	7%	9%	12%	48%	44%	11%
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	211	211	296	242	216
%QoQ/%YoY	-1%	-3%	-1%	-7%	0%	-6%	-1%	0%	-2%	-18%	-11%
OLED											
출하면적 ['000m ²]	931	786	892	776	753	715	822	864	3,295	3,385	3,154
%QoQ/%YoY	-12%	-16%	14%	-13%	-3%	-5%	15%	5%	11%	3%	-7%
ASP/m ² [USD]	5,436	4,294	6,742	7,012	6,802	5,781	6,302	5,923	6,190	5,876	6,199
%QoQ/%YoY	-29%	-21%	57%	4%	-3%	-15%	9%	-6%	33%	-5%	5%
Smartphone											
출하량 [백만개]	78	72	72	69	71	68	70	71	318	291	280
%QoQ/%YoY	5%	-9%	1%	-4%	3%	-5%	3%	1%	3%	-8%	-4%
ASP/Unit [USD]	280	248	246	230	281	251	244	225	243	252	250
%QoQ/%YoY	10%	-12%	-1%	-6%	22%	-11%	-3%	-8%	5%	3%	-1%
TV Set											
출하량 [백만개]	10	9	10	13	9	8	9	13	48	43	41
%QoQ/%YoY	-29%	-6%	5%	36%	-30%	-7%	5%	41%	0%	-9%	-4%
ASP/Unit [USD]	563	603	557	480	491	532	514	456	519	566	544
%QoQ/%YoY	1%	7%	-8%	-14%	2%	8%	-3%	-11%	-5%	9%	-4%

자료: 키움증권 리서치센터

SK하이닉스 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018E	2019E
DRAM											
출하량 [백만Gb]	6,910	7,982	8,381	8,129	7,560	8,241	9,807	10,787	26,390	31,402	36,395
QoQ/YoY	-5%	16%	5%	-3%	-7%	9%	19%	10%	25%	19%	16%
ASP/Gb [USD]	0.93	0.97	0.97	0.88	0.68	0.61	0.60	0.61	0.78	0.94	0.62
QoQ/YoY	9%	4%	1%	-10%	-22%	-10%	-3%	2%	52%	21%	-34%
Cost/Gb [USD]	0.37	0.36	0.33	0.34	0.34	0.32	0.30	0.28	0.36	0.35	0.31
QoQ/YoY	5%	-2%	-9%	4%	-1%	-6%	-7%	-5%	-5%	-1%	-13%
Operating Profits/Gb [USD]	0.56	0.60	0.64	0.53	0.34	0.30	0.30	0.33	0.42	0.59	0.32
OPm/Gb	61%	63%	66%	61%	50%	48%	50%	54%	54%	63%	51%
NAND											
출하량[백만GB]	6,033	7,209	8,543	9,910	8,424	10,024	11,227	12,237	22,943	31,695	41,912
QoQ/YoY	-10%	19%	19%	16%	-15%	19%	12%	9%	17%	38%	32%
ASP/GB [USD]	0.26	0.24	0.21	0.18	0.14	0.13	0.12	0.12	0.26	0.22	0.13
QoQ/YoY	-1%	-9%	-10%	-17%	-20%	-11%	-5%	-1%	34%	-16%	-42%
Cost/GB [USD]	0.22	0.20	0.17	0.16	0.18	0.16	0.14	0.14	0.21	0.18	0.15
QoQ/YoY	6%	-11%	-15%	-4%	11%	-13%	-10%	-3%	8%	-12%	-17%
Operating Profits/GB [USD]	0.04	0.04	0.05	0.02	-0.04	-0.03	-0.02	-0.02	0.05	0.04	-0.02
OPm/Gb	16%	18%	22%	10%	-26%	-23%	-17%	-14%	20%	16%	-20%
매출액											
	8,720	10,371	11,417	10,154	7,228	7,269	8,281	9,081	30,109	40,661	31,859
QoQ/YoY Growth	-3%	19%	10%	-11%	-29%	1%	14%	10%	75%	35%	-22%
DRAM	6,916	8,332	9,135	8,017	5,780	5,695	6,545	7,311	23,066	32,400	25,330
NAND	1,700	1,867	2,056	1,991	1,345	1,431	1,516	1,628	6,696	7,614	5,921
매출원가											
	3,383	3,762	3,872	4,100	3,802	3,855	4,162	4,261	12,702	15,117	16,079
매출원가율	39%	36%	34%	40%	53%	53%	50%	47%	42%	37%	50%
매출총이익											
	5,336	6,608	7,545	6,054	3,426	3,414	4,119	4,820	17,408	25,544	15,779
판매비와관리비	969	1,034	1,073	1,031	951	1,004	1,098	1,120	3,686	4,107	4,173
영업이익											
	4,367	5,574	6,472	5,023	2,475	2,410	3,021	3,700	13,721	21,437	11,606
QoQ/YoY Growth	-2%	28%	16%	-22%	-51%	-3%	25%	22%	319%	56%	-46%
DRAM	4,185	5,208	6,029	4,867	2,903	2,741	3,284	3,934	12,485	20,289	12,862
NAND	272	336	452	189	-350	-324	-253	-228	1,333	1,250	-1,156
영업이익률											
	50%	54%	57%	49%	34%	33%	36%	41%	46%	53%	36%
DRAM	61%	63%	66%	61%	50%	48%	50%	54%	54%	63%	51%
NAND	16%	18%	22%	10%	-26%	-23%	-17%	-14%	20%	16%	-20%
법인세차감전손익											
	4,291	5,903	6,435	5,063	2,440	2,451	3,069	3,754	13,440	21,692	11,714
법인세비용	1,169	1,575	1,743	1,371	661	664	831	1,017	2,797	5,859	3,173
당기순이익											
	3,121	4,329	4,692	3,691	1,779	1,787	2,238	2,737	10,642	15,833	8,541
당기순이익률	36%	42%	41%	36%	25%	25%	27%	30%	35%	39%	27%
KRW/USD											
	1,072	1,080	1,121	1,127	1,120	1,125	1,120	1,115	1,128	1,101	1,120

자료: 키움증권 리서치센터

삼성전자 연결 실적 전망치 Update (단위: 십억원)

	1Q19E					2019E		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	차이	수정전	수정후	증감률
매출액	55,653	54,855	-1%	56,718	-3%	226,053	222,009	-2%
Semiconductor	16,999	16,122	-5%	-	-	74,305	69,651	-6%
Display Panel	8,590	8,590	0%	-	-	34,317	34,317	0%
IT&Mobile	26,395	26,395	0%	-	-	95,053	95,368	0%
Consumer Electronics	9,135	9,135	0%	-	-	39,117	39,117	0%
영업이익	10,672	9,668	-9%	10,189	-5%	44,350	38,523	-13%
Semiconductor	6,796	5,714	-16%	-	-	29,927	23,688	-21%
Display Panel	314	272	-13%	-	-	2,670	2,607	-2%
IT&Mobile	3,248	3,367	4%	-	-	9,828	10,302	5%
Consumer Electronics	293	293	0%	-	-	1,872	1,872	0%
영업이익률	19.2%	17.6%		18.0%		19.6%	17.4%	
당기순이익	8,037	7,300	-9%	7,466	-2%	33,318	29,042	-13%
당기순이익률	14.4%	13.3%		13.2%		18.8%	13.1%	

자료: WiseFn Consensus, 키움증권 리서치센터

SK하이닉스 연결 실적 Update (단위: 십억원)

	1Q19E					2019E		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	차이	수정전	수정후	증감률
DRAM								
Bit Growth	-7%	-7%				16%	16%	
ASP/Gb 변화율	-15%	-22%				-26%	-34%	
NAND								
Bit Growth	-15%	-15%				32%	32%	
ASP/Gb 변화율	-16%	-20%				-39%	-42%	
매출액	7,926	7,228	-9%	8,437	-14%	35,332	31,859	-10%
DRAM	6,377	5,780	-9%			28,441	25,330	-11%
NAND	1,446	1,345	-7%			6,283	5,921	-6%
영업이익	3,029	2,475	-18%	3,556	-30%	14,187	11,606	-18%
영업이익률	38.2%	34.2%		42.1%		40.2%	36.4%	
당기순이익	2,184	1,779	-19%	2,541	-30%	10,429	8,541	-18%
당기순이익률	27.6%	24.6%		30.1%		29.5%	26.8%	

자료: WiseFn Consensus, 키움증권 리서치센터

삼성전자 6개월 목표주가: 48,000원 제시

	2017	2018P	2019E	2020E	2021E	2022E
Sales [십억원]	239,575	243,552	222,009	236,883	246,122	253,751
Growth	18.7%	1.7%	-8.8%	6.7%	3.9%	3.1%
EPS [원]	5,992	6,498	4,268	5,466	5,875	6,069
Growth	89.6%	8.4%	-34.3%	28.1%	7.5%	3.3%
BPS [원]	28,126	35,545	38,363	41,818	46,394	51,163
Growth	21.6%	26.4%	7.9%	9.0%	10.9%	10.3%
ROCE(Return On Common Equity)	20.7%	19.0%	11.2%	13.4%	12.7%	11.9%
COE(Cost of Equity)	9.1%	9.1%	9.1%	9.1%	9.1%	9.1%
Residual Earnings(ROCE-COE)	11.6%	9.9%	2.1%	4.3%	3.6%	2.7%
PV of Residual Earnings		2,888	659	1,312	1,105	867
Equity Beta	1.2					
Risk Free Rate	2.0%					
Market Risk Premium	6.0%					
Terminal Growth	3.0%					
Cost of Equity	9.1%					
Continuing Value	14,613					
Beginning Common Shareholders' Equity	28,126					
PV of RE for the Forecasting Period	6,831					
PV of Continuing Value	9,448					
Intrinsic Value per Share - 6M TP	48,451					

주: Equity Beta는 1H16의 60개월 월간 Beta 평균, Risk Free Rate은 10년물 국채 수익률, Market Risk Premium은 시가총액 1조원 이상 6% 적용
 자료: 키움증권 리서치센터

SK하이닉스 6개월 목표주가: 85,000원 제시

	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
Sales [십억원]	30,109	40,661	31,859	38,453	41,030	37,460
Growth	75.1%	35.0%	-21.6%	20.7%	6.7%	-8.7%
EPS [원]	15,073	23,152	12,490	18,831	20,771	17,053
Growth	260.3%	53.6%	-46.1%	50.8%	10.3%	-17.9%
BPS [원]	46,449	67,233	77,746	93,578	111,349	125,401
Growth	40.8%	44.7%	15.6%	20.4%	19.0%	12.6%
ROCE(Return On Common Equity)	36.8%	38.3%	16.2%	20.6%	17.7%	12.6%
COE(Cost of Equity)	10.7%	10.7%	10.7%	10.7%	10.7%	10.7%
Residual Earnings(ROCE-COE)	26.1%	27.5%	5.5%	9.9%	6.9%	1.9%
PV of Residual Earnings		14,131	3,224	6,224	4,719	1,329
Equity Beta	1.5					
Risk Free Rate	2.0%					
Market Risk Premium	6.0%					
Terminal Growth	2.0%					
Cost of Equity	10.7%					
Continuing Value	15,525					
Beginning Common Shareholders' Equity	46,449					
PV of RE for the Forecasting Period	29,627					
PV of Continuing Value	9,326					
Intrinsic Value per Share - 6M TP	85,403					

주: Equity Beta는 1H16 52주 주간 Beta 평균, Risk Free Rate은 10년물 국채 수익률, Market Risk Premium은 시가총액 1조원 이상 6% 적용
 자료: 키움증권 리서치센터

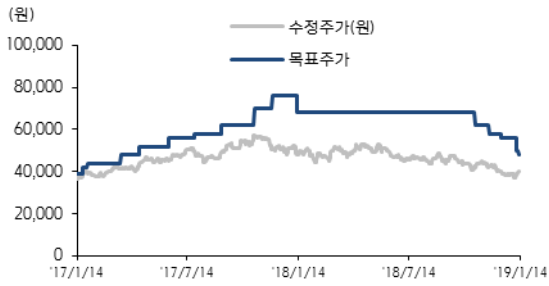
투자이견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자이견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)		종목명	일자	투자이견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 증가 대비	최고 증가 대비						평균 증가 대비	최고 증가 대비
삼성전자 (005930)	2016-11-30	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-16.39	-7.95	SK하이닉스 (000660)	2016-12-14	BUY(Maintain)	59,000원	6개월	-21.26	-12.54
	2016-12-20	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-15.13	-6.46		2017-01-12	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-26.69	-25.59
	2017-01-09	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-14.38	-0.51		2017-01-19	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-25.19	-21.62
	2017-01-19	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-13.97	-0.51		2017-01-31	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-24.98	-21.03
	2017-01-25	BUY(Maintain)	42,000원	6개월	-5.32	-5.00		2017-02-01	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-24.22	-20.59
	2017-02-01	BUY(Maintain)	44,000원	6개월	-10.52	-10.32		2017-02-06	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-24.46	-19.71
	2017-02-06	BUY(Maintain)	44,000원	6개월	-9.74	-3.27		2017-02-17	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-26.54	-19.71
	2017-03-28	BUY(Maintain)	48,000원	6개월	-13.26	-12.21		2017-03-29	BUY(Maintain)	72,000원	6개월	-29.91	-27.22
	2017-04-07	BUY(Maintain)	48,000원	6개월	-13.16	-8.67		2017-04-26	BUY(Maintain)	72,000원	6개월	-26.65	-20.97
	2017-04-28	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-12.58	-9.58		2017-05-24	BUY(Maintain)	72,000원	6개월	-25.49	-19.58
	2017-05-24	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-12.50	-9.58		2017-06-08	BUY(Maintain)	72,000원	6개월	-24.49	-15.83
	2017-06-08	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-12.46	-9.58		2017-06-19	BUY(Maintain)	83,000원	6개월	-19.52	-14.94
	2017-06-15	BUY(Maintain)	56,000원	6개월	-15.57	-13.75		2017-07-14	BUY(Maintain)	95,000원	6개월	-24.96	-23.16
	2017-07-07	BUY(Maintain)	56,000원	6개월	-13.24	-8.57		2017-07-25	BUY(Maintain)	95,000원	6개월	-28.60	-23.16
	2017-07-27	BUY(Maintain)	58,000원	6개월	-18.96	-14.14		2017-09-11	BUY(Maintain)	95,000원	6개월	-21.34	-6.21
	2017-09-10	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-16.78	-11.61		2017-11-06	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-31.41	-27.67
	2017-10-13	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-14.85	-7.71		2017-12-05	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-34.09	-27.67
	2017-11-06	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-20.52	-18.91		2018-01-15	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-34.71	-27.67
	2017-11-29	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-20.97	-18.91		2018-01-25	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-35.27	-27.67
	2017-12-01	BUY(Maintain)	76,000원	6개월	-33.39	-31.42		2018-02-07	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-35.50	-27.67
	2018-01-15	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-26.80	-24.68		2018-02-13	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-35.44	-27.67
	2018-01-31	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-27.46	-24.68		2018-03-08	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-34.06	-24.42
	2018-02-07	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-28.69	-24.68		2018-04-18	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-33.89	-24.42
	2018-02-13	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-29.37	-24.68		2018-04-24	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-33.61	-24.42
	2018-03-07	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-28.37	-23.85		2018-05-29	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-34.87	-29.63
	2018-04-09	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-27.03	-22.06		2018-07-19	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-34.92	-29.63
	2018-05-29	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-27.17	-24.56		2018-07-24	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-35.07	-29.63
	2018-06-21	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-28.79	-24.56		2018-07-26	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-36.77	-29.63
	2018-07-06	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-30.75	-24.56		2018-08-20	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-37.10	-29.63
	2018-08-20	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-30.93	-24.56		2018-08-28	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-39.17	-29.63
2018-08-28	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-31.16	-24.56	2018-10-11	BUY(Maintain)	111,000원	6개월	-37.05	-34.77		
2018-09-20	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-31.25	-24.56	2018-10-26	BUY(Maintain)	111,000원	6개월	-36.88	-32.88		
2018-10-08	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-32.05	-24.56	2018-11-26	BUY(Maintain)	111,000원	6개월	-36.82	-32.88		
2018-11-01	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-29.59	-27.10	2018-12-03	BUY(Maintain)	111,000원	6개월	-36.83	-32.88		
2018-11-26	BUY(Maintain)	58,000원	6개월	-26.72	-25.60	2018-12-05	BUY(Maintain)	111,000원	6개월	-37.63	-32.88		
2018-12-03	BUY(Maintain)	58,000원	6개월	-26.65	-25.43	2018-12-17	BUY(Maintain)	95,000원	6개월	-36.76	-33.05		
2018-12-05	BUY(Maintain)	58,000원	6개월	-28.30	-25.43	2019-01-10	BUY(Maintain)	87,000원	6개월	-25.06	-24.94		
2018-12-14	BUY(Maintain)	56,000원	6개월	-31.19	-30.09	2019-01-14	BUY(Maintain)	85,000원	6개월				
2019-01-09	BUY(Maintain)	50,000원	6개월	-20.07	-19.00								
2019-01-14	BUY(Maintain)	48,000원	6개월										

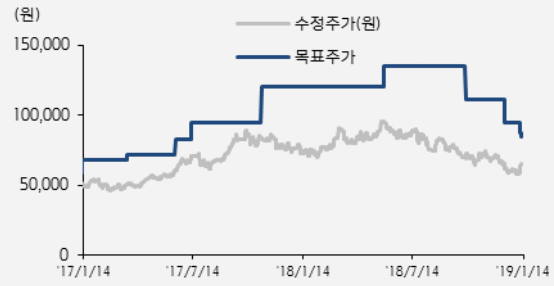
*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가 추이 (2개년)

삼성전자



SK하이닉스



투자이견 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 (2018/01/01~2018/12/31)

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