

## 반도체 산업

# 반도체 가격동향 및 투자전략

### Overweight

#### >> Top Picks

종목명	투자 의견	목표주가(12M)
삼성전자	Buy	1,850,000원
하이닉스	Buy	31,000원

## DRAM/NAND 가격 조정 중이나, 제한적일 것

■ DRAM: 2Gb 1333Mhz \$1.24 (▼0.8%), 1600Mhz \$1.20 (▼1.6%)

- 지난 주 현물가격 7주 만에 가격 조정
- 1월 상반월 고정가격 발표 이후 숨 고르기 양상
- PC 수요는 여전히 보수적이나, 공급에서의 우호적 환경 이어질 것

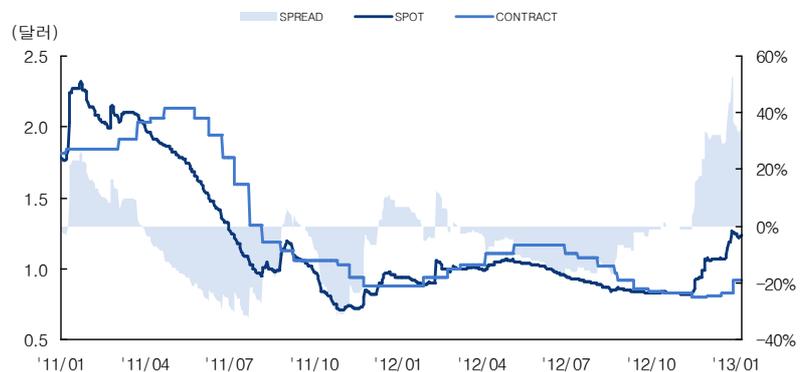
■ NAND: 64Gb MLC \$5.62 (▼2.1%), 32Gb MLC \$3.06 (▼0.6%)

- 2주 만에 현물가격 소폭 하락 이어짐
- Apple의 재고조정이 가격에 부정적인 영향 미치고 있음
- 향후 제품별 가격 차별화 진행 예상

■ 반도체 업종: '비중확대' 추천

- 삼성전자: '탑픽' 및 '비중확대' 유지  
동사의 Smartphone 성장둔화 우려는 과도함  
주가조정 시, 비중확대 적극 추천함
- SK하이닉스: '탑픽' 추천  
업황 호전으로 실적 턴어라운드 진행 중

### DDR3 2Gb DRAM의 고정 및 현물 가격 추이



| 반도체/IT |

구자우  
3771-9077  
jwkoo@iprovest.com

자료: DRAMeXchange, 교보증권 리서치센터

## 1. DRAM: 현물가격 7주 만에 소폭 하락

지난 주 현물가격  
7주 만에 소폭 하락반전

지난 주(1월 25일) DRAM 현물가격은 7주 만에 소폭 하락반전 했다. PC용 DRAM 주력 제품인 2Gb DDR3 1,333Mhz와 1,600Mhz 현물가격은 각각 0.8%, 1.6% 하락한 \$1.24, \$1.20로 장을 마감하였다.

1월 상반월 고정가격 상승  
이후 숨 고르기 양상

1월 상반월 고정가격 발표 이후 DRAM 현물가격은 숨 고르기 양상이 이어지고 있다. DRAM 공급업체가 생산을 증가시키는 움직임은 보이지 않고 있으나, 일부 Dealer를 중심으로 현물시장에서 단기 가격급등에 따른 차익실현 물량이 출회되고 있는 것으로 파악되고 있다.

상반기 PC 수요는  
보수적이나, 공급면에서의  
우호적 환경은 이어질 전망

13년 상반기 PC 수요는 여전히 보수적인 관점으로 접근이 필요하나, 대만 Nanya의 12년 4분기 부진한 실적(영업이익률 -105%)을 감안하면 공급업체의 PC DRAM 감소는 13년 최소 상반기까지 이어질 것으로 예상된다. 따라서, DRAM 가격은 최소 1분기까지 견조한 상승세를 전망하며, 1월 하반기 고정가격도 소폭의 상승을 기대한다.

도표 1. 일별 DRAM 가격 추이

(단위: US\$)

	1/25	1/24	1/23	1/22	1/21	1/18	1/11	1/4	12/28	1W	2W	3W	4W
DDR3 2Gb 1333Mhz	1.24	1.23	1.23	1.22	1.23	1.25	1.19	1.07	1.07	-0.8%	5.0%	11.2%	0.0%
DDR3 2Gb 1600Mhz	1.20	1.20	1.21	1.20	1.22	1.22	1.15	1.05	1.05	-1.6%	6.1%	9.5%	0.0%
DDR3 1Gb 1333Mhz	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68	0.67	0.0%	0.0%	0.0%	1.5%
DDR3 2Gb ETT	1.14	1.14	1.14	1.13	1.13	1.13	1.05	0.98	0.98	0.9%	7.6%	7.1%	0.0%

자료: DRAMeXchange, 교보증권 리서치센터

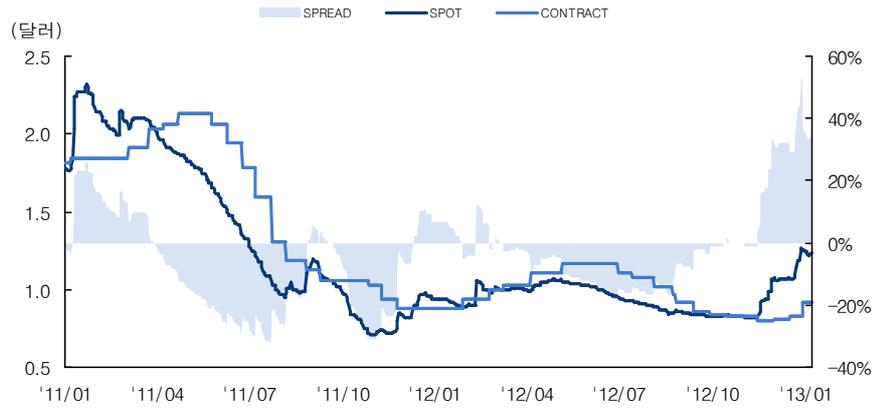
도표 2. 주요 DRAM 제품 가격 추이

(단위: US\$)

	Price(\$) 1/25	가격증감률							
		1W	1M	6M	12M	1W	1M	6M	12M
Spot Price									
DDR3 2Gb 1333Mhz	1.24	1.25	1.07	0.93	0.94	-0.8%	15.9%	33.3%	31.9%
DDR3 2Gb 1600Mhz	1.20	1.22	1.04	1.01	-	-1.6%	15.4%	18.8%	-
DDR3 1Gb 1333Mhz	0.68	0.68	0.67	0.68	0.70	0.0%	1.5%	0.0%	-2.9%
DDR3 2Gb ETT	1.14	1.13	0.97	0.84	-	0.9%	17.5%	35.7%	-
Contract Price									
DDR3 2Gb 1333Mhz	0.92	0.92	0.81	1.11	0.88	0.0%	13.6%	-17.1%	4.5%
DDR3 2GB SO-DIMM 1333Mhz	9.75	9.75	8.90	11.25	9.25	0.0%	9.6%	-13.3%	5.4%
DDR3 4GB SO-DIMM 1333Mhz	17.25	17.25	15.50	20.25	16.50	0.0%	11.3%	-14.8%	4.5%
DDR3 2Gb 1333Mhz Spot 가격 프리미엄	34.8%	35.9%	32.1%	-16.2%	6.8%				

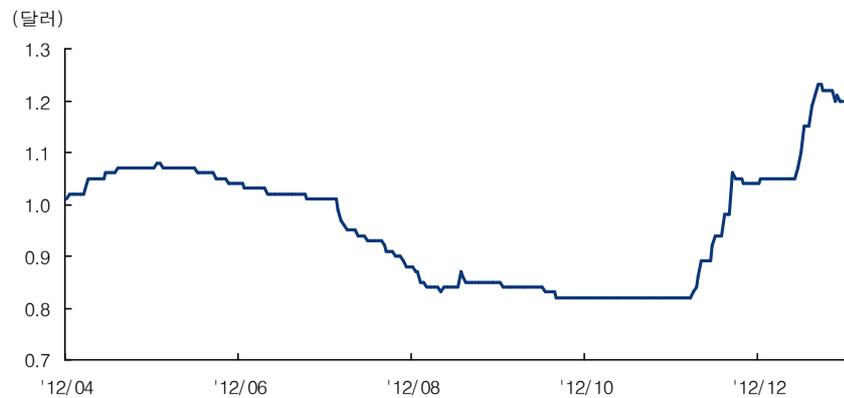
자료: DRAMeXchange, 교보증권 리서치센터

도표 3. DDR3 2Gb 1333Mhz의 고정가격 및 현물가격 추이



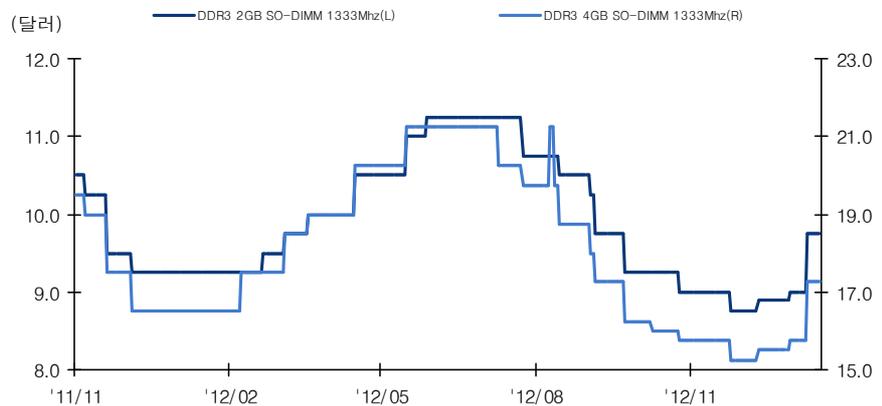
자료: DRAMeXchange, 교보증권 리서치센터

도표 4. DDR3 2Gb 1600Mhz의 현물가격 추이



자료: DRAMeXchange, 교보증권 리서치센터

도표 5. DDR3 2GB 모듈 제품 고정가격 추이



자료: DRAMeXchange, 교보증권 리서치센터

## 2. NAND: 2주 연속 현물가격 조정 중

### 현물가격 2주 연속 하락

지난 주(1월 25일) NAND 현물가격은 2주 연속 하락하였다. 64Gb MLC 현물가격은 전주 대비 2.1% 하락한 \$5.62으로, 32Gb MLC는 0.6% 하락한 \$3.06로 장을 마감하였다.

### Apple의 SET 판매부진은 부정적 영향

Apple의 생산과 판매부진에 따른 부품에서의 재고조정 움직임이 지난 주에도 NAND 현물가격에 부정적인 영향을 미친 것으로 판단한다. 따라서, NAND는 DRAM 보다는 보수적인 업황이 예상되나, 수요확대 측면에서는 Smartphone/Tablet PC 생산 확대, SSD 수요 본격화 등 중기적으로는 긍정적인 상황이다. 따라서, 제품별로 차별화된 가격 움직임을 전망한다.

도표 6. 일별 NAND Flash 가격 추이

(단위: US\$)

	1/25	1/24	1/23	1/22	1/21	1/18	1/11	1/4	12/28	1W	2W	3W	4W
MLC 64Gb	5.62	5.58	5.67	5.70	5.73	5.74	5.93	5.81	5.77	-2.1%	-3.2%	2.1%	0.7%
MLC 32Gb	3.06	3.05	3.06	3.07	3.08	3.08	3.21	2.96	2.86	-0.6%	-4.0%	8.4%	3.5%
MLC 16Gb	1.94	1.94	1.95	1.95	1.95	1.93	1.92	1.90	1.89	0.5%	0.5%	1.1%	0.5%
SLC 16Gb	10.50	10.50	10.50	10.50	10.50	10.50	10.50	10.35	10.15	0.0%	0.0%	1.4%	2.0%
SLC 8Gb	5.51	5.51	5.51	5.46	5.46	5.45	5.45	5.20	5.18	1.1%	0.0%	4.8%	0.4%

자료: DRAMeXchange, 교보증권 리서치센터

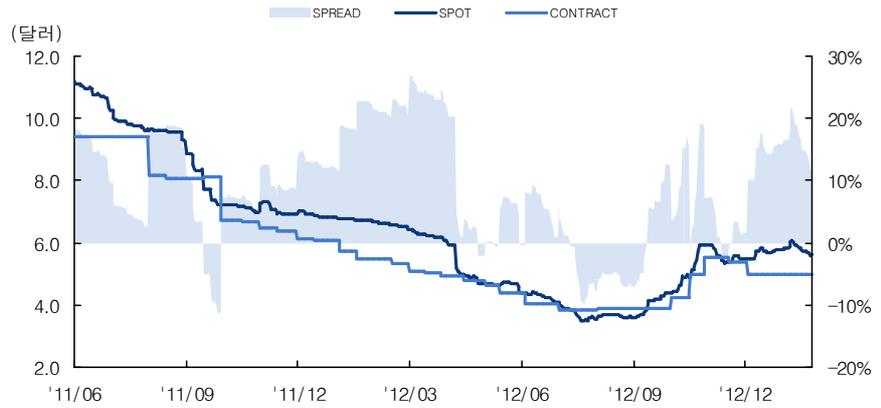
도표 7. 주요 NAND Flash 제품 가격 추이

(단위: US\$)

	Price(\$)	가격증감률							
		1W	1M	6M	12M	1W	1M	6M	12M
Spot Price									
MLC 64Gb	5.62	5.74	5.75	3.61	6.71	-2.1%	-2.3%	55.7%	-16.2%
MLC 32Gb	3.06	3.08	2.85	2.31	3.16	-0.6%	7.4%	32.5%	-3.2%
MLC 16Gb	1.94	1.93	1.88	1.90	2.72	0.5%	3.2%	2.1%	-28.7%
SLC 16Gb	10.50	10.50	10.15	11.05	11.35	0.0%	3.4%	-5.0%	-7.5%
SLC 8Gb	5.51	5.45	5.15	5.45	5.80	1.1%	7.0%	1.1%	-5.0%
Contract Price									
MLC 64Gb	5.00	5.00	4.98	3.86	5.49	0.0%	0.4%	29.5%	-8.9%
MLC 32Gb	2.51	2.51	2.47	2.14	3.28	0.0%	1.6%	17.3%	-23.5%
MLC 16Gb	1.84	1.84	1.80	1.98	2.48	0.0%	2.2%	-7.1%	-25.8%
SLC 16Gb	10.80	10.80	10.80	13.10	13.10	0.0%	0.0%	-17.6%	-17.6%
SLC 8Gb	5.24	5.24	5.07	5.88	5.88	0.0%	3.4%	-10.9%	-10.9%
MLC 64Gb Spot 가격 프리미엄	12.4%	14.8%	15.5%	-6.5%	22.2%				
MLC 32Gb Spot 가격 프리미엄	21.9%	22.7%	15.4%	7.9%	-3.7%				

자료: DRAMeXchange, 교보증권 리서치센터

도표 8. 64Gb MLC 고정가격 및 현물가격 추이



자료: DRAMeXchange, 교보증권 리서치센터

도표 9. 32Gb MLC 고정가격 및 현물가격 추이



자료: DRAMeXchange, 교보증권 리서치센터

### 3. 반도체 업종: ‘비중확대’ 추천

#### KOSPI 지수 2.1%, IT 업종은 3.9% 각각 하락

지난주 IT 업종지수는 KOSPI 지수를 하회

지난 주 KOSPI 지수와 IT 업종 지수는 각각 2.1%, 3.9% 하락 마감하면서, IT 업종지수가 KOSPI 지수를 1.7%p 하회하였다. 1개월 기준 수익률도 IT 업종 지수와 KOSPI 지수가 각각 1.8%, 3.8% 하락하였고, IT업종 지수가 상대적으로 부진한 모습을 보였다.

지난 주 삼성전자, SK하이닉스 모두 하락

지난 주 삼성전자와 SK하이닉스 주가는 각각 4.3%, 5.5% 하락하면서, 시장 수익률을 큰 폭으로 하회 했으며 2주 연속 시장대비 약세를 이어 갔다.

도표 10. KOSPI와 전기전자 업종 상대 수익률(12.1.1=0%)



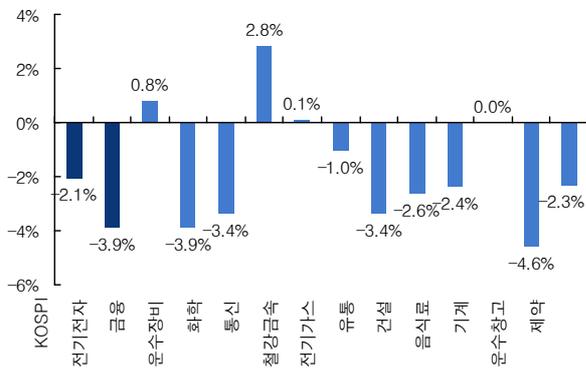
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

도표 11. 삼성전자와 SK하이닉스 주가 상대수익률(12.1.1=0%)



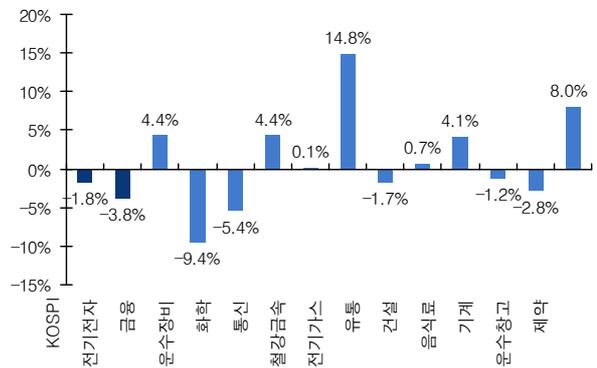
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

도표 12. KOSPI 및 주요 섹터별 주간 등락률



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

도표 13. KOSPI 및 주요 섹터별 월간 등락률



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

## 삼성전자: 탑픽 및 비중확대 유지

### 140만원 위협 중

지난 주 삼성전자 주가(1/25일 종가 141.7만원)는 4.3% 하락하면서 (고점인 1/7일 종가 153.3만원 대비 8.2% 하락) 140만원 대를 위협하는 상황이다.

### 12년 4분기 호실적 발표에도 주가 조정 중이나, 조정시 비중확대 전략 적극 추천

동사의 12년 4분기 사상최대 실적발표에도 13년 Smartphone 성장둔화, 보급형 Smartphone 확산에 따른 수익성 감소, 중국 등 경쟁업체의 부상 등 동사에 대한 부정적인 시각이 커지고 있다. 특히, 수급에 의한 외국인 매도확대와 원화강세 등 외부적인 환경도 동사 주가에 부정적인 상황이다. 따라서, Smartphone 판매 규모와 실적 방향성이 가시화되기까지 단기적으로 주가조정 가능성도 높지만, 주가 조정시 비중확대의 기회로 적극 활용할 것을 추천한다.

그 이유는 Smartphone의 성장둔화 우려에도 동사는 내재화된 핵심부품과 SET의 시너지로 13년에도 경쟁업체와의 차별화가 이어질 것으로 예상하기 때문이다. 특히, 보급형 Smartphone의 확대 시에도 핵심부품의 수직계열화는 타 업체와 비교할 때 월등한 경쟁우위라고 판단하기 때문이다. 따라서, 13년 1분기에도 Smartphone의 판매성장이 이어지면서 4분기 보다 영업이익 규모(13년 1분기 8.5조원 추정)는 감소하겠지만, 수익성은 양호하게 유지할 것으로 전망한다. 또한, 그 이후 2분기에 출시 예정인 갤럭시 S4의 모멘텀도 지속될 것으로 예상한다.

### 반도체 업종 탑픽 추천

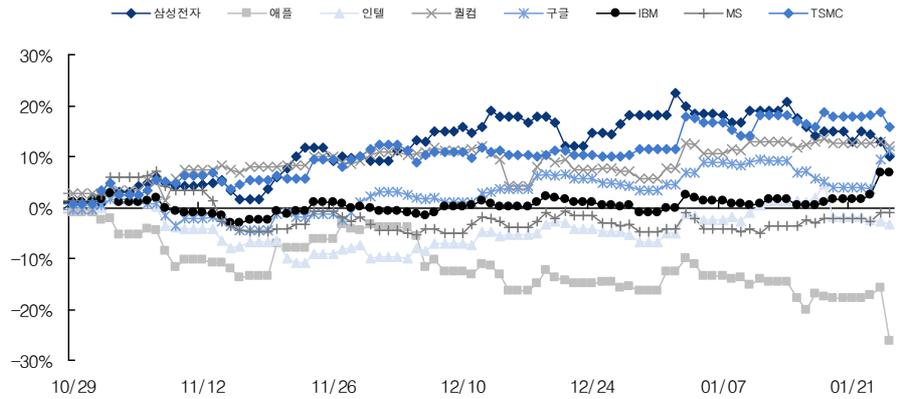
따라서, 동사를 반도체 업종의 '탑픽'으로 유지한다.

도표 14. 삼성전자와 KOSPI의 상대주가 추이



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

도표 15. 주요 IT 업체의 3개월 수익률은 삼성전자가 상대적으로 견조



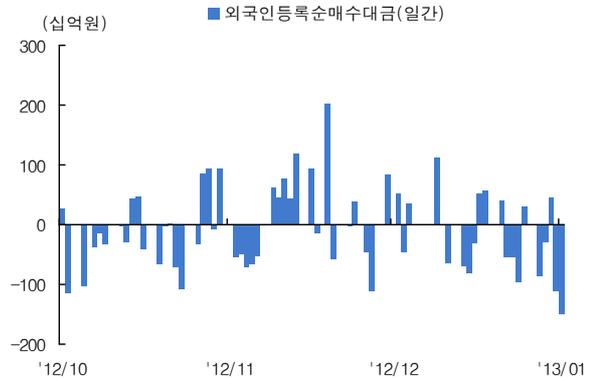
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

도표 16. 삼성전자와 미국 Apple 사의 상대주가 추이



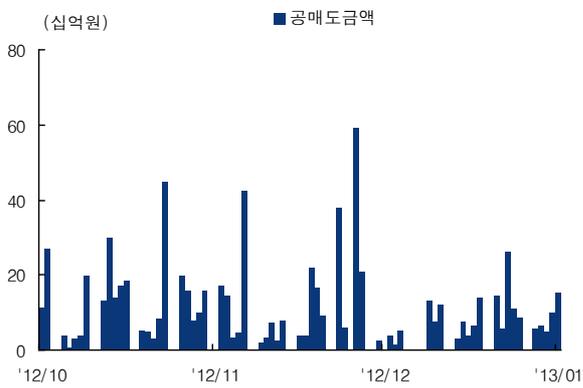
자료: Datastream, 교보증권 리서치센터

도표 17. 삼성전자 외국인 순매수 추이 (최근 3개월)



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

도표 18. 삼성전자 공매도 추이 (최근 3개월)



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

도표 19. 삼성전자 대차잔고 추이 (최근 3개월)



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

### SK하이닉스: 업황 턴어라운드, 탐픽 추천

지난 주 SK하이닉스 주가  
시장 대비 큰 폭 하락

지난 주 SK하이닉스 주가(1/25일 종가 24,200원)는 5.5% 하락하면서 4주 만에 시장 수익률을 하회하였다.

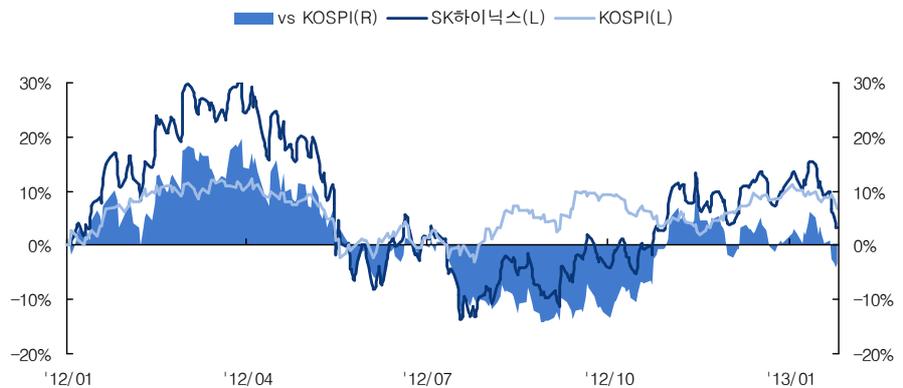
1월 상반월 PC DRAM 고정가격 급상승 이후 현물가격이 조정 중이고, Apple의 판매 부진에 따른 주문축소, 불리한 환율 움직임, 오버행 이슈 등이 동사 주가에 부정적인 영향을 미치고 있다.

하지만, PC DRAM 업황은 생산업체의 감산이 이어지면서 1분기까지 상승 모멘텀이 이어질 것으로 예상된다.

반도체 업종 ‘탐픽’으로  
추천

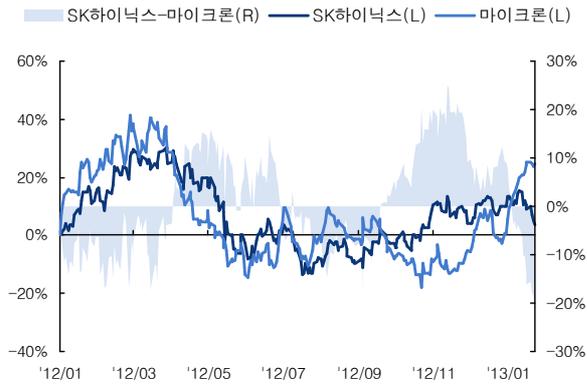
따라서, SK하이닉스에 대해 삼성전자에 이어 반도체 업종의 ‘탐픽’으로 추천한다.

도표 20. SK 하이닉스와 KOSPI의 상대주가 추이



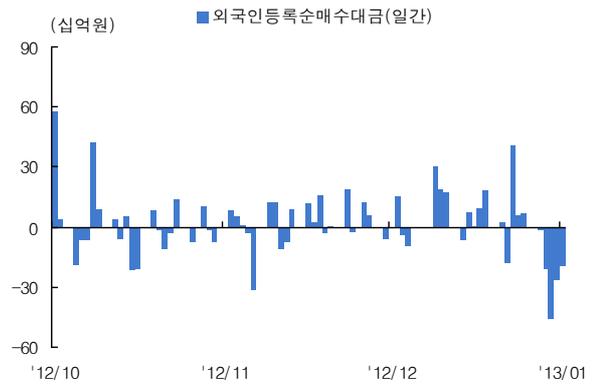
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

도표 21. SK 하이닉스와 미국 Micron 과의 상대주가 추이



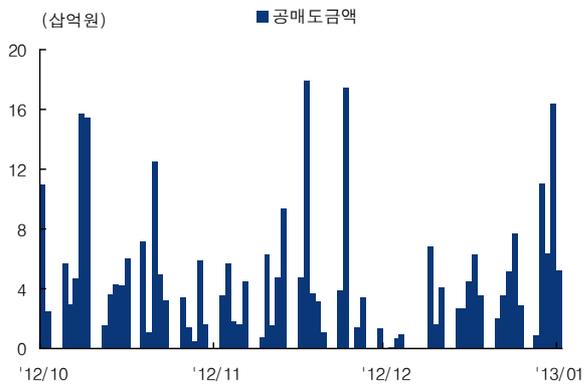
자료: Datastream, 교보증권 리서치센터

도표 22. SK 하이닉스 외국인 순매수 추이 (최근 3개월)



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

도표 23. SK 하이닉스 공매도 추이 (최근 3개월)



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

도표 24. SK 하이닉스 대차잔고 추이 (최근 3개월)



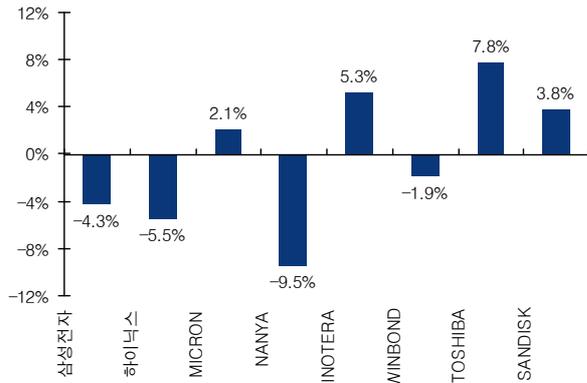
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

도표 25. 주요 섹터별 지수 등락 현황

			현재가 1/25	주기변동률(%)					
				1D	1W	1M	3M	6M	1Y
KOSPI	KOSPI	KRW	1,946.7	-0.9	-2.1	-1.8	1.2	10.0	-2.5
	전기전자	KRW	10,697.0	-2.2	-3.9	-3.8	4.7	19.6	-6.4
	금융	KRW	436.2	0.9	0.8	4.4	6.6	17.0	4.6
	운수장비	KRW	2,305.7	-2.5	-3.9	-9.4	-10.0	-11.0	-8.3
	화학	KRW	4,103.7	-0.6	-3.4	-5.4	-1.8	2.9	-5.5
	통신	KRW	289.7	-1.2	2.8	4.4	6.2	21.8	9.2
	철강금속	KRW	5,556.2	-0.8	0.1	0.1	1.2	3.5	-0.4
	전기가스	KRW	1,157.3	1.4	-1.0	14.8	14.7	40.4	8.8
	유통	KRW	477.5	-0.7	-3.4	-1.7	-2.0	11.3	-3.2
	건설	KRW	155.4	1.0	-2.6	0.7	5.2	7.2	0.2
	음식료	KRW	3,969	0.9	-2.4	4.1	4.4	24.5	1.8
	기계	KRW	1,042.3	-0.1	0.0	-1.2	-0.8	-4.1	-0.9
	운수창고	KRW	2,328.4	-2.3	-4.6	-2.8	-8.1	-0.9	-4.4
	제약	KRW	4,333.6	0.0	-2.3	8.0	3.1	33.2	5.6
KOSDAQ	KRW	506.8	-0.4	-1.1	4.8	-2.2	11.5	2.1	
DJIS	USD	13,825.3	0.3	2.3	5.2	5.5	9.1	5.5	
NASDAQ	USD	2,723.5	-1.4	-0.4	2.5	2.5	6.8	2.4	
NIKKEI	JPY	10,920.0	2.7	0.0	8.4	20.8	31.9	5.1	
TSEC	TWD	7,672.6	-0.3	-0.8	0.47	5.65	9.94	-0.35	

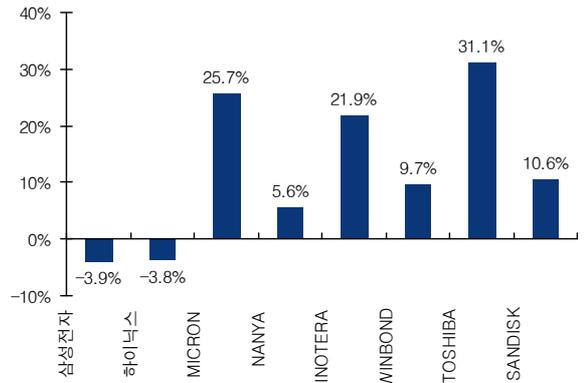
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

도표 26. 메모리 업체 주간 주가 등락률



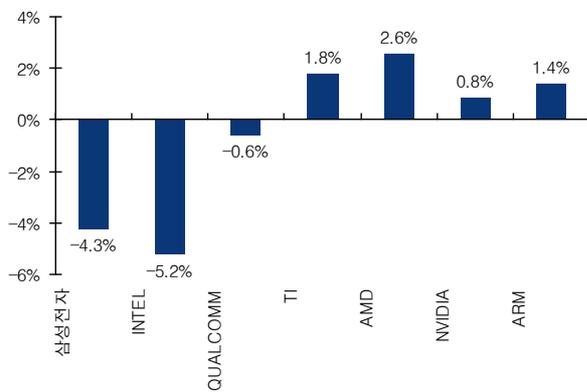
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

도표 27. 메모리 업체 월간 주가 등락률



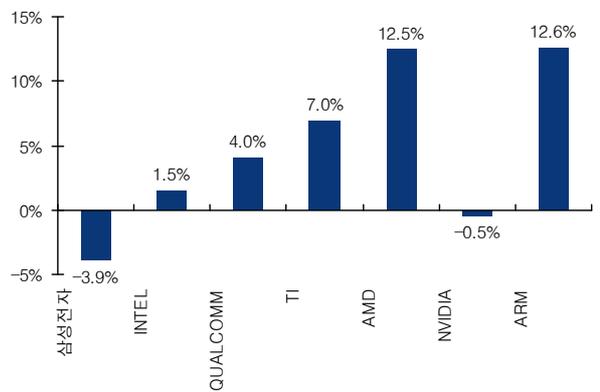
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

도표 28. 시스템 반도체 업체 주간 주가 등락률



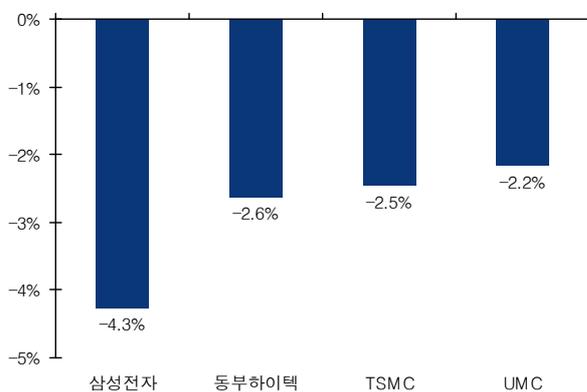
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

도표 29. 시스템 반도체 업체 월간 주가 등락률



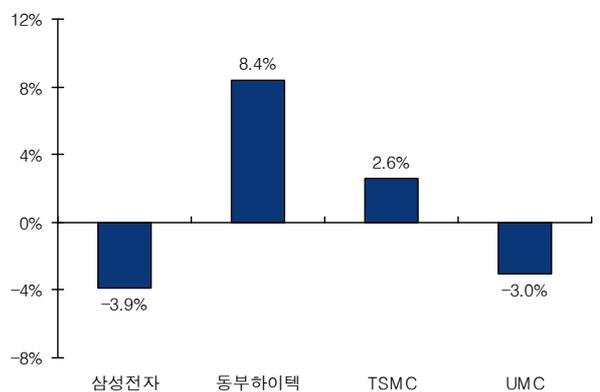
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

도표 30. Foundry 업체 주간 주가 등락률



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

도표 31. Foundry 업체 월간 주가 등락률



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

도표 32. 주요 반도체 업체별 주가 현황

			현재가 1/25	주가변동률(%)					
				1D	1W	1M	3M	6M	1Y
Memory	삼성전자	KRW	1,417,000	-2.5	-4.3	-3.9	7.2	22.4	-6.9
	SK 하이닉스	KRW	24,200	-0.2	-5.5	-3.8	-0.4	18.6	-6.0
	MICRON	USD	7.8	0.6	2.1	25.7	37.6	34.1	23.5
	NANYA	TWD	2.7	0.4	-9.5	5.6	86.0	35.0	6.4
	INOTERA	TWD	4.8	-0.2	5.3	21.9	14.9	-5.9	23.5
	WINBOND	TWD	5.7	-3.1	-1.9	9.7	38.3	39.7	12.3
	TOSHIBA	JPY	400.0	5.3	7.8	31.1	38.4	65.3	18.7
	SANDISK	USD	48.9	2.5	3.8	10.6	15.2	23.0	12.3
System LSI	삼성전자	KRW	1,417,000	-2.5	-4.3	-3.9	7.2	22.4	-6.9
	INTEL	USD	21.0	-0.8	-5.2	1.5	-3.4	-16.6	1.6
	QUALCOMM	USD	64.4	-0.8	-0.6	4.0	12.1	12.4	4.1
	TI	USD	33.1	0.0	1.8	7.0	17.6	24.3	7.1
	AMD	USD	2.8	2.2	2.6	12.5	31.6	-30.4	16.3
	NVIDIA	USD	12.2	0.5	0.8	-0.5	0.1	-6.9	-0.6
	ARM	GBP	867.5	2.1	1.4	12.6	30.5	64.8	13.0
반도체 장비	원익 IPS	KRW	4,850	0.0	-4.7	6.6	2.6	-1.8	4.0
	국제엘리트릭	KRW	10,300	-3.7	-1.0	2.5	-16.3	-21.1	-1.9
	유진테크	KRW	14,600	2.5	-0.3	11.4	13.1	-5.4	3.9
	주성엔지니어링	KRW	5,740	2.7	-0.2	30.6	14.3	-9.7	26.2
	피에스케이	KRW	4,560	0.6	3.2	12.3	19.8	17.2	11.2
	테스	KRW	4,910	-1.6	0.5	-10.2	-23.9	-31.3	-10.6
반도체 Package	STS 반도체	KRW	5,740	0.5	-5.9	-7.9	-0.5	5.9	-11.3
	하나마이크론	KRW	6,250	-1.7	-7.1	-9.9	14.3	-7.3	-16.1
	시그네틱스	KRW	2,975	-1.7	-3.3	-1.5	6.4	-0.3	-3.7
Foundry	TSMC	TWD	99.0	-0.9	-2.5	2.6	16.7	32.7	2.1
	UMC	TWD	11.3	-1.3	-2.2	-3.0	0.0	-7.0	-3.8
LCD Panel	LG 디스플레이	KRW	27,850	-2.5	-3.3	-6.2	-8.7	32.3	-10.3
	AUO	TWD	12.0	0.8	4.3	-8.4	8.1	26.3	-7.7
	CMI	TWD	14.7	2.8	5.4	-7.9	37.6	59.8	-6.1
	CPT	TWD	1.0	-1.0	-1.0	-4.0	5.4	11.5	0.0
	Hannstar	TWD	3.5	1.4	8.0	9.4	38.3	-7.9	9.4
	Sharp	JPY	327.0	0.0	-4.9	19.8	104.4	25.8	7.9
Handset	LG 전자	KRW	72,600.0	-1.4	-2.9	-0.5	-1.8	29.4	-1.4
	Apple	USD	451	-12.4	-11.0	-13.4	-26.1	-21.6	-15.3
	Nokia	EUR	3.3	-5.5	-3.6	7.9	62.5	119.1	12.6
	HTC	TWD	284.0	1.1	-1.4	0.5	14.5	0.7	-5.5
	RIM	CAD	17.8	2.9	21.3	69.5	132.4	156.9	50.8
	KOSPI	KRW	1,946.7	-0.9	-2.1	-1.8	1.2	10.0	-2.5
KOSDAQ	KRW	506.8	-0.4	-1.1	4.8	-2.2	11.5	2.1	
DJIS	USD	13,825.3	0.3	2.3	5.2	5.5	9.1	5.5	
NASDAQ	USD	2,723.5	-1.4	-0.4	2.5	2.5	6.8	2.4	
NIKKEI	JPY	10,920.0	2.7	0.0	8.4	20.8	31.9	5.1	
TSEC	TWD	7,672.6	-0.3	-0.8	0.47	5.65	9.94	-0.35	

자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터, 국내/일본/대만은 1월 25일 종가, 나머지는 1월 24일 기준.

도표 33. 주요 반도체 업체별 Valuation 비교

회사	시가총액 (\$ mn)	PER			EV/EBITDA			PBR		
		2011	2012E	2013E	2011	2012E	2013E	2011	2012E	2013E
<b>Memory</b>										
삼성전자	194,260	11.88	9.42	7.47	4.48	4.34	3.67	1.42	1.89	1.55
SK 하이닉스	15,635	-	-	13.56	5.12	7.12	4.60	1.66	1.73	1.54
ELPIDA	-	197.97	-	-	3.85	-	-	0.90	-	-
MICRON	8,001	52.18	-	-	2.42	6.01	5.60	0.67	1.04	1.10
NANYA	1,701	-	-	-	-	-	-	1.48	48.36	42.22
INOTERA	885	-	-	-	6.20	-	-	0.72	-	-
PSC	-	-	-	-	9.99	-	-	0.45	-	-
WINBOND	716	-	-	45.36	2.67	-	-	0.44	-	-
TOSHIBA	18,725	11.80	24.97	15.40	5.72	7.22	6.67	1.99	1.84	1.81
SANDISK	11,811	12.18	23.62	13.75	4.38	7.76	5.14	1.69	1.63	1.50
<b>System LSI</b>										
INTEL	104,247	9.58	9.43	10.35	4.81	4.38	4.55	2.64	2.13	1.88
QUALCOMM	109,739	16.71	17.70	14.94	10.62	11.28	9.04	3.14	3.36	2.95
TI	37,087	13.73	20.07	19.35	8.08	11.06	11.40	3.03	3.39	3.40
AMD	1,986	9.64	-	-	4.95	9.85	14.76	2.37	2.93	4.69
NVIDIA	7,617	64.22	10.35	10.98	29.86	4.82	4.63	4.40	1.81	1.57
ARM	18,882	70.69	60.66	48.74	48.06	45.66	36.80	7.54	9.71	8.47
<b>반도체 장비</b>										
원익 IPS	330	21.81	21.52	16.85	40.53	10.69	7.73	2.95	1.44	1.32
국제엘렉트릭	94	8.15	4.81	5.31	5.37	2.83	-	2.15	1.56	-
유진테크	287	11.95	7.86	7.06	6.02	3.55	3.24	4.10	2.72	2.01
주성엔지니어링	220	-	-	-	105.36	-	-	1.66	1.42	1.65
피에스케이	84	55.79	-	-	9.46	-	-	0.93	-	-
테스	44	13.42	-	-	7.97	-	-	1.30	-	-
<b>Packaging</b>										
STS 반도체	231	24.93	58.95	8.62	11.86	13.32	6.56	1.84	1.13	0.96
하나마이크론	130	21.43	-	10.70	7.51	7.62	5.58	1.53	0.93	0.85
시그네틱스	237	22.65	13.67	8.82	7.72	5.45	4.39	2.31	1.49	1.27
<b>Foundry</b>										
TSMC	87,936	14.63	15.47	14.20	7.49	8.19	6.91	3.12	3.58	3.07
UMC	4,988	15.12	16.94	13.39	3.95	3.53	3.30	0.77	0.70	0.68

자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터, 국내/일본/대만은 1월 25일 증가, 나머지는 1월 24일 기준.

## Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

- ▶ **투자기간 및 투자등급** : 향후 6개월 기준, 2008.7.1일 Trading Buy 등급 추가  
 적극매수(Strong Buy): KOSPI 대비 기대수익률 30% 이상  
 Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과이익 예상되나 불확실성 높은 경우  
 매도(Sell): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하

매수(Buy): KOSPI 대비 기대수익률 10~30% 이내  
 보유(Hold): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

### ▶ **업종 투자 의견**

비중확대(Overweight): 업종 편다민텔의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
 비중축소(Underweight): 업종 편다민텔의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

중립(Neutral): 업종 편다민텔상의 유익한 변화가 예상되지 않음

# 삼성전자 005930

Jan 28, 2013

**Buy [유지]**  
**TP 1,850,000원 [유지]**

**Company Data**

현재가(01/25)	1,417,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	1,576,000 원
52 주 최저가(보통주)	1,062,000 원
KOSPI (01/25)	1,946.69p
KOSDAQ (01/25)	506.83p
자본금	8,975 억원
시가총액	2,276,292 억원
발행주식수(보통주)	14,730 만주
발행주식수(우선주)	2,283 만주
평균거래량(60 일)	26.6 만주
평균거래대금(60 일)	3,972 억원
외국인지분(보통주)	50.25%
주요주주	
이건희 외 11 인	17.64%
국민연금공단	7.00%

**Price & Relative Performance**



주가수익률	1개월	6개월	12개월
절대주가	-3.9%	22.4%	27.2%
상대주가	-2.1%	11.2%	27.6%

## 4Q12: 경쟁우위 확인, 1Q13: 스마트폰 성장 지속

### 목표주가 185만원과 투자 의견 'Buy' 유지

삼성전자에 대해 목표주가 185만원과 투자 의견 'Buy'를 유지함. 동사 4분기는 경쟁심화 속에도 SET 수요 성수기를 잘 대응하면서 사상최대 실적을 경신함. 13년은 Smartphone의 성장우려 속에 경쟁심화가 예상되나, 동사가 가지고 있는 핵심 부품 경쟁력을 바탕으로 SET와의 시너지는 계속될 것임. 따라서, 반도체 업종의 타픽으로 유지하며, 추가조정 시에는 '비중확대' 기회로 적극 활용할 것을 추천함.

### 4분기: IM(휴대폰)부문이 사상최대 실적을 경신, TV도 경쟁력 우위 확인

매출액 56.06조원(qoq +7%, yoy +19%), 영업이익 8.83조원(+9%, +89%), 순이익 7.04조원(+7%, +76%)으로 사상최대 실적을 경신함. IM(휴대폰 등)은 Smartphone이 성장(qoq +8%, 62.4백만대 추정)했으나, 마케팅 비용 증가 등으로 마진율은 소폭 낮아짐. CE(TV 등)는 성수기에 대형 TV 판매확대로 시장 추정치를 상회하는 수익성을 확보함. DS(반도체)는 메모리부문이 가격하락으로 부진했으나, System LSI(AP)에서 외형성장이 이어졌음. DP(Display)는 OLED가 재고조정으로 매출 감소했으나, LCD의 성수기효과로 안정적인 수익성 확보함.

### 13년 경쟁심화 우려 속에 Smartphone 성장 차별화에 주목 필요

13년은 Smartphone의 성장둔화 우려, 중저가 제품 확대, 중국 등 경쟁업체 대두, 불리한 환율 등으로 동사 성장에 대한 불확실성이 커지는 상황임. 하지만, 내재화된 핵심부품과 SET의 경쟁력은 이러한 경쟁심화 구도 속에 더욱 빛을 발할 것임. 1분기는 매출액 52.1조원(qoq -7%, yoy +15%) 영업이익 8.5조원(-4%, +51%)로 비수기 속에 양호한 실적 달성과 함께 2분기 갤럭시 S4의 모멘텀이 이어질 것으로 전망함.

**Forecast earnings & Valuation**

12결산 (십억원)	2010.12	2011.12	2012.12E	2013.12E	2014.12E
매출액 (십억원)	154,630.3	165,001.8	201,103.6	225,851.9	244,329.5
YoY(%)	11.2	6.7	21.9	12.3	8.2
영업이익 (십억원)	17,296.5	16,249.7	29,049.0	36,106.0	39,280.0
OP 마진(%)	11.2	9.8	14.4	16.0	16.1
순이익 (십억원)	16,146.5	13,734.1	23,845.3	29,862.4	32,457.0
EPS(원)	105,903	89,946	156,717	196,451	213,584
YoY(%)	64.4	-15.1	74.2	25.4	8.7
PER(배)	9.0	11.8	9.7	7.2	6.6
PCR(배)	4.7	5.2	5.0	4.1	3.8
PBR(배)	1.9	1.8	2.2	1.6	1.3
EV/EBITDA(배)	5.1	5.5	5.2	3.8	3.1
ROE(%)	20.7	14.6	21.3	21.7	19.3



| 반도체/IT 총괄 |

연구위원 구자우  
 3771-9077

jwko@iprovest.com

## 12년 4분기 Review 및 13년 전망

매출액 56.1조원(qoq +7%), 영업이익 8.8조원(+9%)

SET 성수기에 Smartphone과 대형 TV에서 외형성장과 이익을 견인

**도표 34. 12년 4분기 실적 리뷰 (K-IFRS 기준)** (단위: 조원)

	4Q12P	qoq	yoy	3Q12	4Q11	당사추정	차이
<b>매출액</b>	<b>56.06</b>	<b>7.4%</b>	<b>18.5%</b>	<b>52.18</b>	<b>47.30</b>	<b>55.97</b>	<b>0.2%</b>
DS	9.59	10.0%	4.6%	8.72	9.17	9.70	-1.1%
DP	7.75	-8.4%	-9.4%	8.46	8.55	8.71	-11.1%
IM	31.32	4.7%	50.7%	29.92	20.78	31.06	0.8%
CE	13.95	20.3%	-0.4%	11.60	14.00	13.08	6.6%
<b>영업이익</b>	<b>8.84</b>	<b>8.8%</b>	<b>89.2%</b>	<b>8.12</b>	<b>4.67</b>	<b>8.76</b>	<b>0.9%</b>
DS	1.42	39.2%	8.4%	1.02	1.31	1.60	-11.3%
DP	1.11	-5.1%	692.9%	1.17	0.14	1.18	-5.9%
IM	5.44	-3.4%	112.5%	5.63	2.56	5.47	-0.6%
CE	0.74	89.7%	37%	0.39	0.54	0.51	46.4%
<b>영업이익률</b>	<b>15.8%</b>	<b>0.2%p</b>	<b>5.9%p</b>	<b>15.6%</b>	<b>9.9%</b>	<b>15.7%</b>	<b>0.1%p</b>
DS	14.8%	3.1%p	0.5%p	11.7%	14.3%	16.5%	-1.7%p
DP	14.3%	0.5%p	12.7%p	13.8%	1.6%	13.5%	0.8%p
IM	17.4%	-1.4%p	5.0%p	18.8%	12.3%	17.6%	-0.3%p
CE	5.3%	1.9%p	1.4%p	3.4%	3.9%	3.9%	1.4%p

자료: 삼성전자, 교보증권 리서치센터

\*DS(Device Solution), DP (Display Panel), IM (IT &amp; Mobile communications), CE (Consumer Electronics)

**도표 35. 13년 실적 추정 변경** (단위: 십억원)

	1Q13E			2013E		
	수정후	수정전	차이(%)	수정후	수정전	차이(%)
<b>매출액</b>	<b>52,117</b>	<b>51,260</b>	<b>1.7%</b>	<b>225,852</b>	<b>224,333</b>	<b>0.7%</b>
매출원가	32,344	31,620	2.3%	135,821	133,291	1.9%
<b>매출총이익</b>	<b>19,773</b>	<b>19,639</b>	<b>0.7%</b>	<b>90,031</b>	<b>91,042</b>	<b>-1.1%</b>
판매관리비 외	11,243	11,105	1.2%	53,925	54,179	-0.5%
<b>영업이익</b>	<b>8,530</b>	<b>8,534</b>	<b>0.0%</b>	<b>36,106</b>	<b>36,863</b>	<b>-2.1%</b>
영업이익률	16.4%	16.6%	-1.7%	16.0%	16.4%	
<b>세전사업이익</b>	<b>8,844</b>	<b>8,844</b>	<b>0.0%</b>	<b>37,464</b>	<b>38,221</b>	<b>-2.0%</b>
법인세비용	1,813	1,813	0.0%	7,601	8,026	-5.3%
계속사업이익	7,031	7,031	0.0%	29,862	30,195	-1.1%
<b>당기순이익</b>	<b>7,031</b>	<b>7,031</b>	<b>0.0%</b>	<b>29,862</b>	<b>30,195</b>	<b>-1.1%</b>
EPS(원)	46,428	46,428	0.0%	196,451	198,645	-1.1%

자료: 교보증권 리서치센터

도표 36. 부분별 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q 12	2Q 12	3Q 12	4Q 12P	1Q 13E	2Q 13E	3Q 13E	4Q 13E	2011	2012E	2013E
<b>매출액</b>	<b>45,271</b>	<b>47,597</b>	<b>52,177</b>	<b>56,059</b>	<b>52,117</b>	<b>54,064</b>	<b>58,405</b>	<b>61,266</b>	<b>165,002</b>	<b>201,104</b>	<b>225,852</b>
(QoQ %)	-4.3%	5.1%	9.6%	7.4%	-7.0%	3.7%	8.0%	4.9%			
(YoY %)	22.4%	20.7%	26.4%	18.5%	15.1%	13.6%	11.9%	9.3%			
반도체	7,980	8,600	8,720	9,590	9,095	9,279	9,480	10,231	36,990	34,890	38,085
DP	8,540	8,250	8,460	7,750	7,349	7,684	7,844	8,311	29,230	33,000	31,187
IM	23,220	24,040	29,920	31,320	31,374	32,504	36,492	36,856	67,440	108,500	137,226
CE	10,670	12,150	11,600	13,950	10,419	11,043	11,467	13,098	47,020	48,370	46,028
<b>영업이익</b>	<b>5,850</b>	<b>6,724</b>	<b>8,125</b>	<b>8,837</b>	<b>8,530</b>	<b>8,821</b>	<b>9,189</b>	<b>9,565</b>	<b>16,250</b>	<b>29,537</b>	<b>36,106</b>
(QoQ %)	25.3%	14.9%	20.8%	8.8%	-3.5%	3.4%	4.2%	4.1%			
(YoY %)	106.0%	76.5%	87.6%	89.2%	45.8%	31.2%	13.1%	8.2%			
반도체	700	1,030	1,020	1,420	1,377	1,561	1,744	1,900	6,390	4,170	6,581
DP	230	710	1,170	1,110	888	949	929	1,221	-350	3,220	3,986
IM	4,220	4,150	5,630	5,440	5,733	5,600	6,079	5,729	8,130	19,440	23,141
CE	460	710	390	740	533	711	438	716	1,260	2,300	2,398
<b>영업이익률</b>	<b>12.9%</b>	<b>14.1%</b>	<b>15.6%</b>	<b>15.8%</b>	<b>16.4%</b>	<b>16.3%</b>	<b>15.7%</b>	<b>15.6%</b>	<b>9.8%</b>	<b>14.7%</b>	<b>16.0%</b>
반도체	8.8%	12.0%	11.7%	14.8%	15.1%	16.8%	18.4%	18.6%	17.3%	12.0%	17.3%
DP	2.7%	8.6%	13.8%	14.3%	12.1%	12.4%	11.8%	14.7%	-1.2%	9.8%	12.8%
IM	18.2%	17.3%	18.8%	17.4%	18.3%	17.2%	16.7%	15.5%	12.1%	17.9%	16.9%
CE	4.3%	5.8%	3.4%	5.3%	5.1%	6.4%	3.8%	5.5%	2.7%	4.8%	5.2%

자료: 교보증권 리서치센터, 12년부터 변경된 K-IFRS 적용함

도표 37. 분기별 실적 추정

(단위: 십억원)

	2012				2013				2011	2012E	2013E
	1Q	2Q	3Q	4QP	1QE	2QE	3QE	4QE			
<b>매출액</b>	<b>45,271</b>	<b>47,597</b>	<b>52,177</b>	<b>56,059</b>	<b>52,117</b>	<b>54,064</b>	<b>58,405</b>	<b>61,266</b>	<b>165,002</b>	<b>201,104</b>	<b>225,852</b>
매출원가	30,138	29,971	31,990	34,553	32,344	32,534	34,879	36,063	112,145	126,652	135,821
<b>매출총이익</b>	<b>15,132</b>	<b>17,626</b>	<b>20,188</b>	<b>21,506</b>	<b>19,773</b>	<b>21,529</b>	<b>23,526</b>	<b>25,202</b>	<b>52,857</b>	<b>74,452</b>	<b>90,031</b>
판매관리비 외	9,282	10,902	12,063	13,156	11,243	12,708	14,337	15,637	36,607	45,403	53,925
<b>영업이익</b>	<b>5,690</b>	<b>6,460</b>	<b>8,060</b>	<b>8,837</b>	<b>8,530</b>	<b>8,821</b>	<b>9,189</b>	<b>9,565</b>	<b>16,250</b>	<b>29,049</b>	<b>36,106</b>
영업이익률	12.6%	13.6%	15.4%	15.8%	16.4%	16.3%	15.7%	15.6%	9.8%	14.4%	16.0%
<b>세전사업이익</b>	<b>6,350</b>	<b>6,730</b>	<b>8,302</b>	<b>8,532</b>	<b>8,844</b>	<b>9,146</b>	<b>9,540</b>	<b>9,933</b>	<b>17,159</b>	<b>29,915</b>	<b>37,464</b>
법인세비용	1,302	1,537	1,737	1,494	1,813	2,088	1,997	1,703	3,425	6,070	7,601
계속사업이익	5,048	5,193	6,565	7,038	7,031	7,058	7,544	8,230	13,734	23,845	29,862
<b>당기순이익</b>	<b>5,048</b>	<b>5,193</b>	<b>6,565</b>	<b>7,038</b>	<b>7,031</b>	<b>7,058</b>	<b>7,544</b>	<b>8,230</b>	<b>13,734</b>	<b>23,845</b>	<b>29,862</b>
EPS(원)	33,000	34,277	43,618	45,821	46,428	46,609	49,816	53,598	89,946	156,717	196,451

자료: 삼성전자, 교보증권 리서치센터, 12년부터 변경된 K-IFRS 적용함

## [삼성전자 005930]

## 포괄손익계산서

단위: 십억원

12결산 (십억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
매출액	154,630	165,002	201,104	225,852	244,330
매출원가	102,667	112,145	126,652	135,821	145,891
매출총이익	51,964	52,857	74,452	90,031	98,438
기타영업손익	34,667	36,607	45,403	53,925	59,158
판관비	35,342	37,402	45,591	53,925	59,159
외환거래손익	0	0	0	0	0
이자손익	0	0	0	0	0
기타일시적손익	676	795	188	0	0
영업이익	17,297	16,250	29,049	36,106	39,280
조정영업이익	16,621	15,455	28,861	36,106	39,280
EBITDA	28,690	29,842	44,716	51,598	55,894
영업외손익	2,032	909	866	1,358	1,439
관계기업손익	2,267	1,399	1,058	1,181	1,240
금융수익	7,465	7,404	7,436	7,539	7,644
금융비용	-7,700	-7,893	-7,628	-7,362	-7,445
기타	0	0	0	0	0
법인세비용차감전순이익	19,329	17,159	29,915	37,464	40,719
법인세비용	3,182	3,425	6,070	7,601	8,262
계속사업순이익	16,147	13,734	23,845	29,862	32,457
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	16,147	13,734	23,845	29,862	32,457
비배지분순이익	347	375	651	815	886
지배지분순이익	15,799	13,359	23,194	29,047	31,571
매도가능금융자산평가	932	-572	-572	-572	-572
기타포괄이익	209	70	70	70	70
포괄순이익	17,288	13,232	23,343	29,360	31,955
비배지분포괄이익	387	430	759	955	1,039
지배지분포괄이익	16,901	12,802	22,584	28,405	30,916

주: 조정영업이익은 매출총이익에서 판관비를 차감한 금액

## 현금흐름표

단위: 십억원

12결산 (십억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
영업활동 현금흐름	23,827	22,918	35,650	43,737	48,564
당기순이익	16,147	13,734	23,845	29,862	32,457
비현금항목의 가감	14,088	16,476	21,714	23,165	24,858
감가상각비	10,847	12,934	15,195	15,098	16,286
외환손익	0	0	-220	15	15
지분법평가손익	-2,267	-1,399	-1,058	-1,181	-1,240
기타	5,508	4,941	7,796	9,233	9,797
자산부채의 증감	-5,668	-4,057	-3,936	-1,815	-646
기타현금흐름	-740	-3,234	-5,973	-7,476	-8,105
투자활동 현금흐름	-23,985	-21,113	-26,563	-18,193	-24,703
투자자산	-128	-101	-101	-101	-101
유형자산	-21,619	-21,966	-26,487	-18,086	-24,565
기타	-2,238	954	25	-5	-37
재무활동 현금흐름	-152	3,110	-760	-763	-763
단기차입금	868	977	0	0	0
사채	834	2,780	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-1,918	-875	-827	-830	-830
기타	64	227	67	67	67
현금의 증감	-359	4,900	4,963	21,265	19,753
기초 현금	10,150	9,791	14,692	19,655	40,920
기말 현금	9,791	14,692	19,655	40,920	60,673
NOPLAT	14,449	13,006	23,155	28,780	31,310
FCF	-1,444	575	8,400	24,371	22,714

자료: 삼성전자, 교보증권 리서치센터

## 재무상태표

단위: 십억원

12결산 (십억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
유동자산	61,403	71,502	84,404	110,815	134,194
현금및현금성자산	9,791	14,692	19,655	40,920	60,673
매출채권 및 기타채권	21,309	24,153	28,475	31,175	32,978
재고자산	13,365	15,717	18,581	20,241	21,240
기타유동자산	16,938	16,941	17,692	18,479	19,302
비유동자산	72,886	84,129	97,305	102,010	111,827
유형자산	52,965	62,044	73,335	76,323	84,601
관계기업투자금	8,335	9,204	10,425	11,703	13,039
기타금융자산	3,040	3,224	3,228	3,233	3,237
기타비유동자산	8,546	9,657	10,316	10,751	10,949
자산총계	134,289	155,631	181,708	212,825	246,021
유동부채	39,945	44,319	47,056	48,727	49,844
매입채무 및 기타채무	24,205	28,048	29,343	30,026	30,404
차입금	8,430	9,654	9,654	9,654	9,654
유동성채무	1,124	30	31	32	33
기타유동부채	6,186	6,587	8,028	9,016	9,753
비유동부채	4,995	9,467	9,467	9,467	9,467
차입금	537	3,560	3,560	3,560	3,560
전환증권	587	1,280	1,280	1,280	1,280
기타비유동부채	3,871	4,627	4,627	4,627	4,627
부채총계	44,940	53,786	56,523	58,194	59,311
지배지분	85,590	97,600	119,967	148,185	178,926
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	85,015	97,543	119,910	148,128	178,869
기타자본변동	-6,562	-6,522	-6,522	-6,522	-6,522
비배지분	3,760	4,246	5,219	6,446	7,783
자본총계	89,349	101,845	125,186	154,631	186,710
총차입금	10,775	14,647	14,648	14,648	14,649

## 주요 투자지표

단위: 원, 배, %

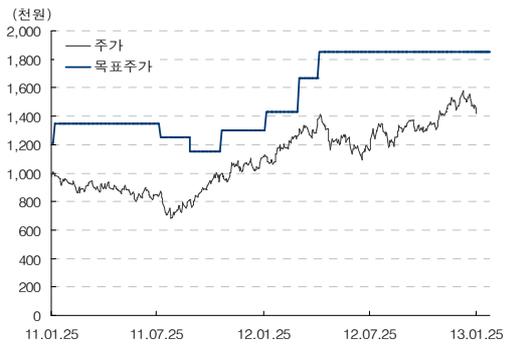
12결산 (십억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
EPS	105,903	89,946	156,717	196,451	213,584
PER	9.0	11.8	9.7	7.2	6.6
BPS	503,075	573,668	705,138	870,995	1,051,686
PBR	1.9	1.8	2.2	1.6	1.3
EBITDAPS	168,636	175,403	262,833	303,278	328,531
EV/EBITDA	5.1	5.5	5.2	3.8	3.1
SPS	1,049,769	1,120,180	1,365,272	1,533,285	1,658,728
PSR	0.9	0.9	1.1	0.9	0.9
CFPS	-8,490	3,382	49,371	143,245	133,506
DPS	10,000	5,500	5,500	5,500	5,500

## 재무비율

단위: 원, 배, %

12결산 (십억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
성장성					
매출액 증가율	11.2	6.7	21.9	12.3	8.2
영업이익 증가율	49.4	-6.1	78.8	24.3	8.8
순이익 증가율	57.8	-14.9	73.6	25.2	8.7
수익성					
ROIC	24.4	18.6	27.8	30.7	30.9
ROA	12.5	9.2	13.8	14.7	13.8
ROE	20.7	14.6	21.3	21.7	19.3
안정성					
부채비율	50.3	52.8	45.2	37.6	31.8
순차입금비율	8.0	9.4	8.1	6.9	6.0
이자보상배율	29.8	25.2	44.7	54.9	59.2

## 삼성전자 최근 2년간 목표주가 변동추이



자료: 교보증권 리서치센터

## 최근 2년간 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표가(원)	일자	투자의견	목표가(원)
2011.01.25	매수	1,210,000	2012.07.09	매수	1,850,000
2011.01.31	매수	1,350,000	2012.07.18	매수	1,850,000
2011.08.01	매수	1,250,000	2012.07.30	매수	1,850,000
2011.09.21	매수	1,150,000	2012.08.27	매수	1,850,000
2011.11.14	매수	1,300,000	2012.08.28	매수	1,850,000
2012.01.30	매수	1,430,000	2012.09.27	매수	1,850,000
2012.03.26	매수	1,670,000	2012.10.08	매수	1,850,000
2012.04.09	매수	1,670,000	2012.10.29	매수	1,850,000
2012.04.30	매수	1,850,000	2012.11.12	매수	1,850,000
2012.06.18	매수	1,850,000	2012.12.27	매수	1,850,000
2012.06.27	매수	1,850,000	2013.01.28	매수	1,850,000

## ■ Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

▶ **투자기간 및 투자등급** : 향후 6개월 기준, 2008.7.1일 Trading Buy 등급 추가  
 적극매수(Strong Buy): KOSPI 대비 기대수익률 30% 이상  
 Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
 매도(Sell): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하

매수(Buy): KOSPI 대비 기대수익률 10~30% 이내  
 보유(Hold): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%