

Tech Insight



Prospective

3월 Tech: 한국 IT업체들에게 우호적인 환경은 이미 시작

엔화약세 움직임이 일시적으로 둔화되는 가운데 중국 춘절 양호한 LCD TV 판매결과, Commodity DRAM가격의 상승세 지속 및 specialty DRAM 가격상승으로의 전이 움직임, 4월 갤럭시S4 출시 기대감 등 한국 IT업체들에게 우호적인 환경은 이미 시작되고 있다고 판단. 한국 IT업체들의 실적전망 상황이 시작되고 있는 것으로 파악되고, 3월은 환율에 대한 우려는 약화되면서 실적전망 상황이 주가에 반영되는 시기가 될 전망. 이에 따라 3월에도 IT산업에 대한 긍정적인 시각을 유지함

Issue분석: 2013년 OLED 공격적 capex, 아직 확산하기에 2% 부족

- 1) 2013년 삼성디스플레이 OLED 투자규모는 2012년 수준을 소폭 상회할 전망
 - 삼성전자 IM부문의 전략이 변하지 않는 한 중소형 OLED shortage 가능성은 크지 않음
 - Flexible OLED는 기술적인 완성도를 높여야 하는 만큼 투자시기도 지연
 - OLED TV는 무리하게 경쟁사의 투자 스케줄을 따라가지 않을 것
- 2) OLED 기술표준별 관련업체 upside & downside
 - Green인광 채용 시작, 일부 유기재료 공급업체 변동
 - OLED TV시장이 열릴 경우 유기재료업체 수혜, White OLED 채택시 재료소모량 65~100% 증가
 - 장비업체 아원화 시작, 기술표준에 따라 업체별 upside & downside 존재

박강호 769.3087 john_park@daishin.com
[전기전자/휴대폰]
강정원 769.3062 jeffikang@daishin.com
[반도체/디스플레이]
김록호 769.3399 roko1999@daishin.com
[2차전자/IT에너지]

3월 Top Picks: 삼성전자, 삼성전기

당사 테크팀은 2013년 3월 IT업종에 대한 비중확대를 유지하고, Top Picks로 삼성전자(Buy, TP 2,000,000원), 삼성전기(Buy, TP 120,000원) 를 선정하였다.

2013년 3월은 삼성전자와 스마트폰 부품주에 관심이 집중될 전망이다. 3월 14일 삼성전자의 상반기 flagship모델인 갤럭시S4가 공개될 예정이며, 4월 초순에 전세계적으로 출시될 것으로 추정된다. 삼성전자향 스마트폰 부품업체의 공급도 3월 중순 이후에 본격화되면서 2013년 2분기 이익모멘텀이 확대될 것으로 예상된다. 갤럭시S4가 갤럭시S3의 성공을 이어갈 것으로 예상하고 있어 주가 상승세도 지속될 것으로 판단된다. 이에 따라 삼성전자(Buy, TP: 2,000,000원)의 2013년 2분기와 3분기 실적기대감이 상승할 것으로 예상되는데, 최근 DRAM업황 회복도 빠르게 진행되고 있어 반도체부문에 기대감이 커질 전망이다. 삼성전기(Buy, TP: 120,000원)가 삼성전자의 갤럭시S4의 최대 수혜주이며, 엔저 영향도 현재까지 미미한 점을 감안하면 3월에 주가 반등도 기대된다. 대덕전자(Buy, 15,000원)는 FC CSP시장 진출 가능성이 높아지는 동시에 갤럭시S4에 메인기판(HDI)을 공급하면서 2013년 1분기에 실적 호전도 기대된다. 또한 2013년에 삼성전자의 flagship 스마트폰이 1,300만 화소급 카메라모듈 채택, 태블릿PC의 하드웨어 경쟁을 감안하면 자동초점용 액츄에이터(Auto Focus)를 공급하는 자화전자(Buy, TP: 22,000원)가 수혜를 볼 것으로 예상된다.

Overweight [비중확대, 유지]

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
삼성전자	Bu	2,000,000 원
삼성전기	Buy	120,000 원
LG 전자	Buy	95,000 원
LG 디스플레이	Buy	42,000 원
삼성테크윈	Buy	77,000 원
SK 하이닉스	Buy	28,000 원
LG 이노텍	Buy	95,000 원
삼성SDI	Buy	169,000 원

2013년 OLED 공격적 capex, 아직 확산하기에는 2% 부족

최근 3~4개월간 OLED관련주
저점대비 20~80% 상승

최근 OLED 투자재개 및 향후 공격적인 투자에 대한 기대감으로 OLED 관련주는 2012년 11월 이후 3~4개월간 저점대비 적게는 20%, 많게는 80%까지 상승하였는데, 이는 1) 삼성디스플레이 A2 ext. 투자재개, 2) LG디스플레이의 OLED TV라인 투자 발표 및 삼성디스플레이 OLED TV라인 투자 가능성, 3) 삼성디스플레이의 중소형 라인 추가 투자 및 flexible OLED라인 투자 가능성에 기인한다.

기대감에 따른 주가상승은 경계

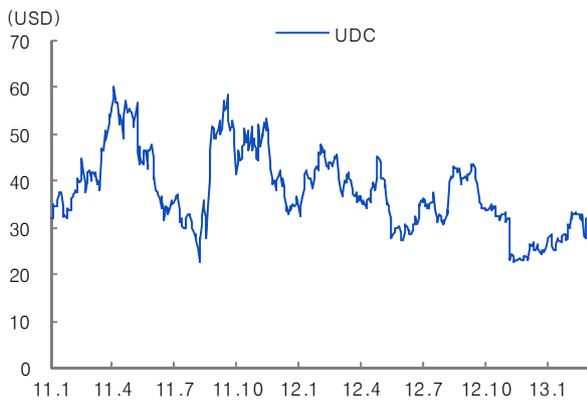
하지만 삼성디스플레이의 A2 ext. 장비발주가 일단락된 상황에서 추가적인 투자에 대한 기대감만으로 주가가 상승하고 있는 점은 부인할 수 없다. 또한 LG디스플레이의 OLED TV라인 투자가 확정되었지만 그 규모가 7,000억원으로 크지않고, 양산시점에 대한 불확실성은 여전히 높은 상황이다. 특히 금번 투자결정은 White OLED evaporation공정에 대한 투자확정으로 장비업체 수혜는 해외업체에 국한될 것으로 예상된다. Oxide-TFT공정과 encapsulation공정에 대한 장비발주가 진행되는 시점까지는 국내 장비업체의 수혜는 제한적일 것으로 판단된다.

OLED투자에 있어서 서프라이즈
발생하지 않는다면
단기적으로 상승여력 제한적

최근 OLED 관련주의 주가강세는 외국인 매수세가 큰 영향을 미치고 있고, OLED 유기재료업체인 미국의 UDC(Universal Display Corp) 주가도 11월 저점 대비 42% 상승했다는 점을 감안할 때, OLED 투자재개에 대한 기대감은 국내시장에 국한된 부분이 아니라 해외시장에서도 확산되고 있는 일반적인 컨센서스로 파악된다.

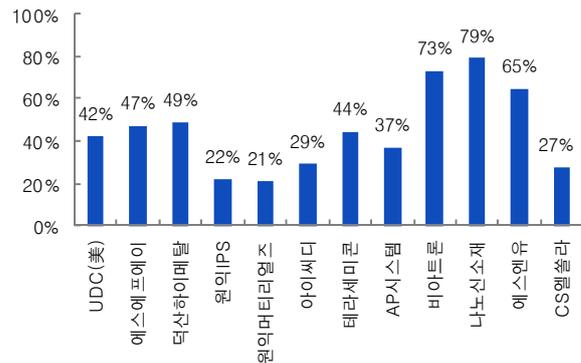
하지만 OLED 투자에서 여전히 가장 큰 비중을 차지하고 있는 삼성디스플레이의 투자 로드맵이 여전히 미확정인 상황이고, 대부분의 OLED관련업체 주가의 valuation이 2013년 기대되는 일반적인 OLED투자부분을 기반영하고 있다는 점에서 추격매수는 자제해야하는 상황이다. 2013년 OLED투자에 있어서 서프라이즈가 발생하지 않는다면 단기적으로 상승여력은 제한적이기 때문이다.

그림 1. 미국 UDC 주가 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 2. OLED 관련 업체 주가 상승률



주: 2012년 11월 저점 대비, CS엘솔라는 2012년 12월 상장 대비
자료: Bloomberg, QuantiWise, 대신증권 리서치센터

삼성디스플레이의 2013년 OLED 투자 예상 시나리오

정향적으로 봤을 때, 투자에 나서야할 시기

삼성디스플레이의 OLED 투자가 공격적으로 진행될 수 있다는 정향적 증거는 다음과 같다.

- 1) 삼성전자의 스마트폰 판매량 증가에 따른 중소형 OLED capa부족 가능성
- 2) 2013년 하반기 갤럭시노트3에 Flexible OLED 채용을 위한 양산라인 투자
- 3) 경쟁사인 LG디스플레이의 8G OLED TV라인 투자결정에 따른 대응

2013년 삼성디스플레이의 OLED 투자규모는 2012년 수준을 소폭 상회할 전망

하지만 당 리서치센터는 2013년 삼성디스플레이의 OLED투자는 예상수준을 크게 벗어나지 않을 것으로 전망한다. 이는 1) 5.5G 중소형 A2라인 capa up(기존 capa대비 20%)을 위한 보완투자(16K), 2) 기존 A2 Hybrid라인에 대한 Flexible OLED공정 투자 마무리(8~16K), 3) TV용 V1 pilot라인에 대한 소규모 추가투자(2K) 및 하반기 TV기술표준 확정 후 장비발주 등이다.

2013년 삼성디스플레이의 투자가 당 리서치센터의 예상수준에서 진행된다면 장비업체들의 2013년 수주규모와 매출규모는 2012년 수준을 소폭 상회할 전망이다. 하지만 장비업체의 가장 큰 수주 모멘텀이 될 TV라인에 대한 기술표준 확정과 장비발주가 하반기로 예상된다는 점에서 현 시점은 OLED 장비업체 투자시기로는 다소 이르다고 판단된다.

Flexible OLED: 기술적인 완성도를 높일 때까지 공격적인 투자는 어려워

Issue: 삼성디스플레이의 Flexible OLED라인 투자는 공격적이지 않을 것으로 예상되는데, 이는 1) Flexible OLED의 원가문제, cover glass를 대체할 수 있는 flexible cover substrate에 대한 solution 부재가 여전히 이슈로 남아있고, 2) Flexible OLED가 unbreakable을 넘어 foldable, rollable까지 가능하다는 기술적인 완성도를 달성했을 때 공격적인 투자를 진행한다는 기존 원칙을 유지하고 있기 때문이다.

Implication: Unbreakable OLED만으로는 시장을 확대하는데 한계가 있다는 판단이고, 미래에 niche market으로 전략할 수도 있는 기술에 막대한 투자비를 집행하여 대규모 투자를 진행하는 것은 risk가 커 투자의사결정에 신중할 수 밖에 없다. 기술적인 완성도를 높인다는 것은 그만큼 투자시기가 지연될 수 있음을 의미한다.

OLED TV: 먼저 하던지, 더 질만들던지

Issue: 삼성디스플레이는 아직 8G OLED TV공정에 대한 기술표준을 확정하지 못했다. LTPS vs. Oxide-TFT, Linear RGB vs. White OLED, FMM vs. SMS 등 전방위에 대한 R&D가 진행되고 있지만, 한번 기술표준을 확정하여 OLED TV라인에 대한 대규모 투자를 진행할 경우, 향후 10년간의 OLED TV 사업의 성패가 결정되기 때문이다. 당 리서치센터는 삼성디스플레이가 OLED TV 기술표준으로 LTPS-Linear RGB-SMS를 채용할 가능성이 높다고 판단한다. 삼성디스플레이는 2007년부터 Oxide-TFT에 대한 연구를 진행하여 축적된 노하우로 보유하고 있지만, Oxide-TFT기술 자체가 역사가 짧고 양산성 및 제품의 장기 신뢰성이 검증되지 않았기 때문이다. 또한 변동비가 높은 White OLED는 초기 경쟁력은 높을 수 있으나, 장기적으로 볼 때 경쟁업체와의 원가싸움에서 불리할 수 있다. 특히 LTPS-Linear RGB 기술조합에서 최상의 생산성과 원가경쟁력을 확보하기 위해서는 evaporation공정에서 원판공정을 기본으로 하는 SMS기술 확보가 필수적이라고 판단된다.

Implication: 경쟁업체인 LG디스플레이의 OLED TV라인 투자 결정으로 삼성디스플레이의 OLED TV 사업이 다급해진 것은 사실이나, 하지만 이미 투자결정에서 1등을 놓친 만큼 무리하게 경쟁사의 투자 스케줄을 따라가기 보다는 기술표준과 제품력에서 1등을 확보하기 위해 보다 완벽을 기할 가능성이 오히려 높아졌다. OLED TV의 대중화는 아직 시간이 많이 남은 상황이고, 시장 침투속도도 과거 LCD TV의 시장 침투속도 보다 느릴 가능성이 높기 때문이다.

중소형 OLED shortage 가능성:
삼성전자 IM부문의 전략에
달려있다고 판단

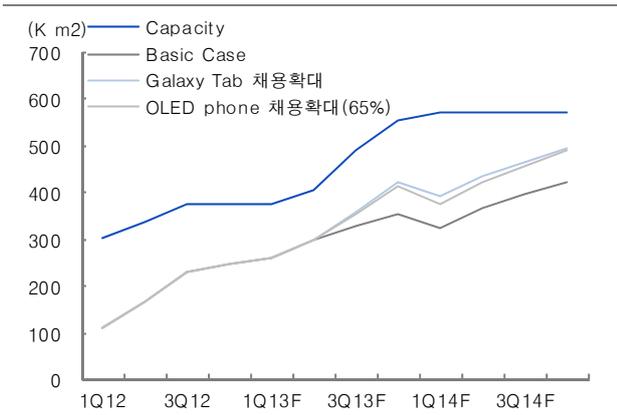
2013년 삼성디스플레이 중소형 OLED의 경우 A2라인 capa up 보완투자 이외에 A2 ext.의 추가증설 가능성은 높지 않다고 판단한다. 삼성전자 IM부문이 현재 전략을 유지할 경우 1Q13~2Q13 내부판매 비중이 일시적으로 70%까지 상승하여 수급이 타이트해지지만, A2 ext.의 본격양산이 시작되는 2Q13말 이후에는 중소형 OLED shortage 가능성이 높지 않기 때문이다. 삼성전자 IM부문 전략에 대한 기본가정(Basic Case)은 다음과 같다.

- 1) 전체 스마트폰 중 OLED채용 스마트폰 비중은 2012년 하반기 수준인 55%까지만 지속적으로 유지
- 2) 6"이상의 갤럭시노트와 갤럭시탭은 향후에도 지속적으로 LCD를 main으로 채용
- 3) 이미 OLED를 채용하여 출시된 갤럭시탭 8.9"는 연간 700~900만대 수준의 판매 유지

OLED채용 스마트폰 비중이 증가
하거나,
갤럭시탭에 공격적으로 OLED채
용할 경우 추가증설 필요

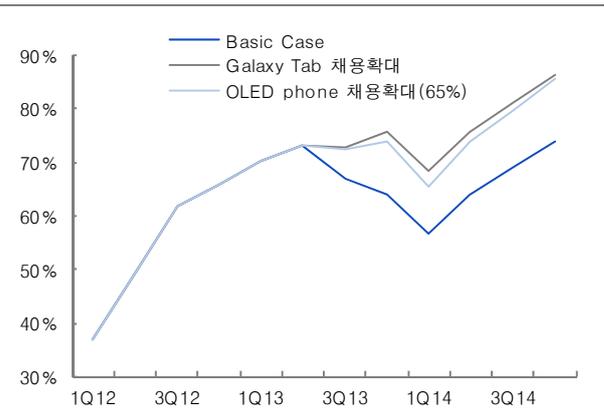
중소형 OLED shortage 가능성과 A2 ext.에 대한 추가증설 가능성은 전적으로 삼성전자 IM부문의 전략에 달려있다고 판단되는데, 1) 삼성전자 IM부문이 전체 스마트폰 중 OLED채용 스마트폰 비중을 65%(현재 55%)까지 증가시키거나, 2) 7"이상 medium size의 갤럭시탭에 OLED패널을 연간 1,000~1,800만대까지 공격적으로 채용할 경우 A2 ext.에 대한 추가증설은 불가피하다. 이러한 경우 전체 생산량 중 내부판매 비중이 80%까지 상승하면서 외부판매량을 증가시킬 수 없는 상황이 발생하기 때문이다.

그림 3. 삼성디스플레이 OLED Capacity vs. 삼성전자 Demand



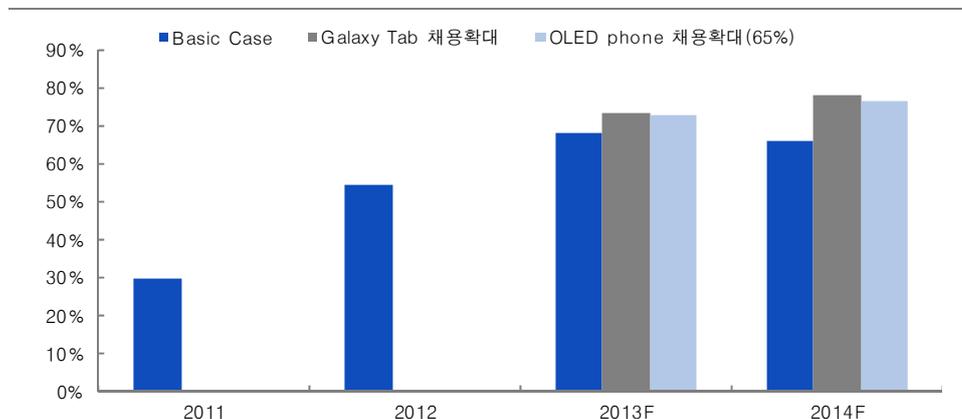
자료: 삼성전자, 대신증권 리서치센터

그림 4. 삼성디스플레이 OLED 내부판매 비중 추이 및 전망



자료: 삼성전자, 대신증권 리서치센터

그림 5. 삼성디스플레이 OLED 내부판매 비중 추이 및 전망



자료: 삼성전자, 대신증권 리서치센터

유기재료업체

새롭게 적용되는 M4 구조
(갤럭시S4)

- 1) Green인광 채용: Green 공급업체, 두산(CS엘솔라)에서 미국 UDC로 변경
- 2) 덕산하이메탈, UDC Green인광 정제 OEM 진행하지만, 매출규모는 연간 30억 규모로 아직 미미
- 3) Blue형광 공급업체, SFC(비상장)에서 Dow Chemical로 변경
- 3) ETL 공급업체, LG화학에서 제일모직으로 변경
- 4) HTL공급업체, 덕산하이메탈, 두산(CS엘솔라) 유지

TV기술표준에 따른 수혜업체

- 1) OLED TV시장이 열릴 경우, 유기재료 사용량 증가로 유기재료업체 모두 수혜
- 2) White OLED 채용시 유기재료층 9층 이상으로 증가, 재료사용량 Linear RGB 대비 65~100% 증가
- 3) OLED TV는 Green인광 대비 Green형광을 채용함으로 두산(SC엘솔라) 수혜

기타 소재업체 upside & downside

원익머트리얼즈, LTPS 수혜
나노신소재, Oxide-TFT 수혜

- 1) 원익머트리얼즈는 LTPS공정에 사용되는 N₂O gas 공급업체, Oxide-TFT 채용시 부정적
- 2) 나노신소재는 Oxide-TFT공정에 사용되는 IGZO target 제조업체, LTPS 채용시 부정적

웨이브일렉트로닉스,
고해상도용 mask 제조업체

- 1) 중소형 OLED용 고해상도 mask 개발 중, 현재 sample test 중
- 2) 현재 삼성디스플레이 연간 mask 구매규모는 500~1,000억원, 향후 고성장 예상
- 3) 개발 성공시 mask 양산라인을 위한 대규모 투자와 자금조달 필요

표 1. OLED 소재업체

	제일모직	덕산하이메탈	원익머트리얼즈	웨이브일렉트로닉스	나노신소재	CS 엘솔라
Industry Exposure	OLED, LCD, Semi	OLED, Semi	OLED, Semi	OLED, 통신장비	OLED, LCD, Solar	OLED
주력제품	OLED: ETL, 기타 LCD: 편광필름 등 Semi: EMC 등	OLED: HTL Semi: Solder ball	OLED: N ₂ O 등 Semi: Disilane, GeH ₄	-	OLED: IGZO target LCD: ITO target Solar: TCO target	OLED: HTL, Green 형광 Host
OLED 신규제품	-	미국 UDC OEM	-	고해상도용 mask	-	-
Small & Medium	Green 인광 채용	긍정적 (ETL 납품개시)	긍정적 (UDC 물량 OEM)	-	-	부정적 (Green 형광 매출감소)
	고해상도	-	-	긍정적 (Mask)	-	-
TV (backplane)	LTPS backplane	-	긍정적 (N ₂ O 매출증가)	-	부정적	-
	Oxide-TFT backplane	-	부정적 (N ₂ O 매출감소)	-	긍정적 (IGZO target)	-
TV (emission)	Linear RGB	긍정적 (ETL, HTL)	긍정적 (HTL)	-	긍정적	긍정적 (HTL, Green 형광)
	White OLED	매우 긍정적 (ETL, HTL)	매우 긍정적 (HTL)	-	부정적	매우 긍정적 (HTL, Green 형광)
시가총액 (십억원)	4,625	752	220	150	143	120
2013F PER (배)	15.4	15.6	9.5	-	N/A	-

주: 제일모직은 IFRS 연결기준, 나머지는 IFRS 별도 기준.
자료: Dataguide, 대신증권 리서치센터

에스에프에이(056190)

경쟁력 & upside

- 1) 삼성전자 LCD, OLED 투자시 물류장비와 후공정 장비에서 절대적인 수주
- 2) LCD 8G용 PECVD 수주 경험이 있어, OLED 8G TV라인 투자시 PECVD 수주 가능성 높음
- 3) OLED 8G용 sputter, SMS방식의 Evaporator 개발 중

리스크

- 1) 아직 OLED 전공정장비 수주 경험 전무
- 2) 개발 중인 OLED 전공정장비가 모두 8G용으로 집중되어 TV라인 투자 지연시 업사이드 제한적
- 3) 전공정장비 매출이 증가하지 않을 경우, valuation premium 받기 어려움

원익IPS(030530)

경쟁력 & upside

- 1) A2 ext.에서 OLED용 Dry etcher 처음 수주
- 2) LCD 8G Dry etcher 경험을 바탕으로 OLED 8G TV라인 투자시 수주 급증 예상, V1 pilot라인 기수주
- 3) White OLED용 Evaporator 개발 경험, 현재 고객사 프로젝트 보류로 개발 중단 중

리스크

- 1) 상대적 8G OLED용 Dry etcher에 경쟁력있어 TV라인 투자 지연시, OLED장비 수주규모 제한적
- 2) 반도체 투자 지연
- 3) 2011~2012년 대규모 투자에 따른 고정비 부담으로 실적회복 지연

아이씨디(040910)

경쟁력 & upside

- 1) 5.5G A2 Dry Etcher에서 100% 점유율
- 2) LCD용 Dry etcher 기술력도 확보하고 있어 LCD, OLED 모두 고객다변화 가능

리스크

- 1) 원익IPS와 경쟁관계, A2 ext.에서 vendor 이원화되면서 점유율 감소
- 2) 8G용 Dry etcher 경험부족하여 8G TV라인 투자시 점유율 급감할 가능성 존재

테라세미콘(123100)

경쟁력 & upside

- 1) 5.5G A2 열처리장비에서 절대적인 점유율
- 2) Flexible substrate인 PI(Polyimide) thermal curing장비에서 절대적인 경쟁력 보유
- 3) Flexible OLED라인 투자시 절대적인 수혜 예상

리스크

- 1) 고속 열처리 방식인 Inline type에서 경쟁력 높은 경쟁사 비아트론에게 점유율 잠식
- 2) Flexible OLED 투자 축소 및 투자 지연
- 3) 반도체 투자 지연

AP 시스템(054620)**경쟁력 & upside**

- 1) 5.5G A2 ELA장비, Encap.장비(Glass Type)에서 절대적인 점유율
- 2) 고해상도용 LITI장비, flexible OLED용 LLO(Laser Lift-Off)장비에서 독점적인 경쟁력
- 3) Flexible OLED 투자시 LLO장비에서 절대적인 수혜 예상

리스크

- 1) Oxide-TFT 기술 채용시 ELA장비 매출 제외 우려
- 2) 제한적인 LITI기술 채용으로 LITI장비 매출 기대감 축소
- 3) Flexible OLED 투자시 film type 적용 가능성 높아 동사의 glass type encap.장비 매출 급감
- 4) 기술유출 혐의로 경찰 조사 중

비아트론(141000)**경쟁력 & upside**

- 1) Inline Type의 열처리장비에서 절대적인 경쟁력 보유, A2 ext.부터 점유율 상승
- 2) 다변화된 고객기반(LCD & OLED, 해외 & 국내), 해외고객 매출비중 60%
- 3) a-Si TFT, LTPS, Oxide-TFT 등 기술에 관계없이 모두 적용

리스크

- 1) 다변화된 고객기반은 오히려 특정고객사내 점유율 상승의 제약

에스엔유(080000)**경쟁력 & upside**

- 1) Flexible OLED에 적용되는 film type encap.중 유기물 증착장비에서 높은 경쟁력 보유
- 2) Flexible OLED 투자시 encap.장비에서 절대적인 수혜 예상

리스크

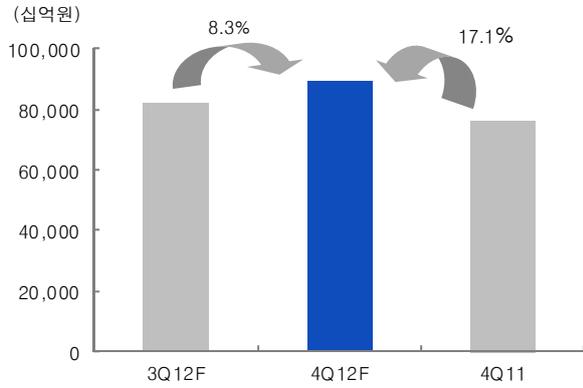
- 1) 제한적인 product mix, flexible OLED 투자 지연시 실적 부진 예상

표 2. OLED 장비업체

	에스에프에이	원익IPS	아이씨디	테라세미콘	AP시스템	비아트론	에스엔유
Industry Exposure	OLED, LCD	OLED, LCD, Semi	OLED, LCD	OLED, Semi	OLED, LCD	OLED, LCD	OLED, LCD
주력제품	OLED: 물류, 후 공정 LCD: 물류, 후 공정	OLED: Etcher Semi: ALD, CVD	OLED: Etcher LCD: Etcher	OLED: 열처리 Semi: 열처리, LP CVD	OLED: ELA, Encap., LLO, LTI LCD: 액정적하	OLED: 열처리 LCD: 열처리	OLED: Thin-film encap. LCD: 검사
OLED 신규제품	PECVD, Sputter, evaporator	Thin-film encap. (ALD type) WOLED evaporator	-	-	-	-	-
Small& Medium	S&M Glass (FMM)	수주	수주	수주	수주	수주	-
	S&M Glass (LTI)	수주	수주	수주	수주	수주증가 (LTI)	-
	S&M Flexible	수주	수주	수주	수주증가 (Thermal Cure)	수주증가(LLO) 수주감소 (Encap.)	수주 (Film Encap.)
TV (backplane)	LTPS backplane	수주	수주증가	수주	수주	수주	-
	Oxide-TFT backplane	수주	수주증가	수주	수주	수주감소	-
TV (emission)	Linear RGB (FMM)	수주	-	-	-	-	-
	Linear RGB (SMS)	수주증가 (Evaporator)	-	-	-	-	-
	White OLED	수주	수주가능 (Evaporator)	-	-	-	-
A2 수주	3,000 억원	V1 만 수주	800 억원	800 억원	3,000 억원	NA	580 억원
A2 ext. 수주	1,700 억원	220 억원	230 억원	150 억원	750 억원	NA	-
경쟁관계	-	아이씨디	원익IPS	비아트론	-	테라세미콘	-
2011 (십억원, %)	매출액 753 영업이익 92 영업이익률 12.2	250 14 5.7	81 13 16.2	140 12 8.3	222 26 11.6	47 10 22.2	77 -7 -9.3
2012 (십억원, %)	매출액 505 영업이익 71 영업이익률 14.0	242 6 2.6	107 18 16.9	81 13 15.6	219 22 10.0	56 11 20.1	- - -
2013F (십억원, %)	매출액 722 영업이익 102 영업이익률 14.1	243 10 4.0	134 22 16.8	137 23 16.8	- - -	102 23 22.8	- - -
시기총액 (십억원)	1,058	368	218	190	189	181	130
2013F PER (배)	12.0	55.2	12.4	10.3	-	8.7	-

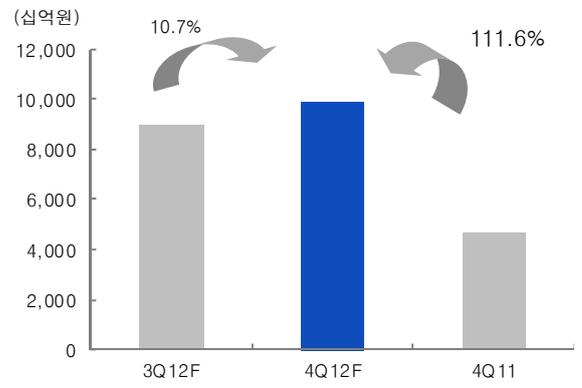
주: IFRS 별도기준, 아이씨디는 9월 결산법인
자료: Dataguide, 대신증권 리서치센터

그림 6. IT 업종, 12년 4분기 매출액 전망



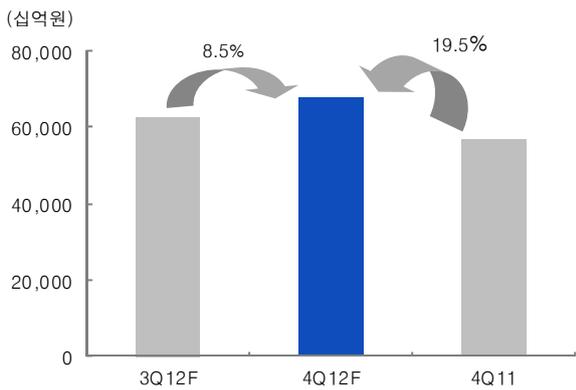
자료: 대신증권 리서치센터

그림 7. IT업종, 12년 4분기 영업이익의 전망



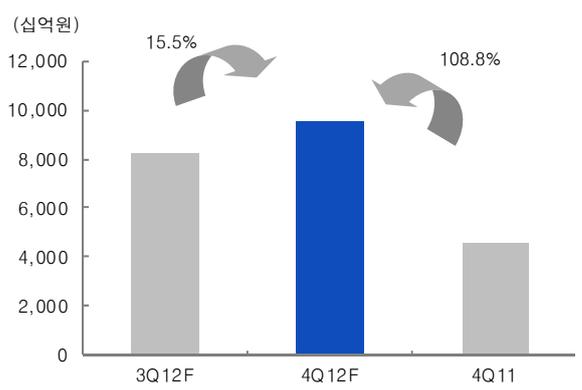
자료: 대신증권 리서치센터

그림 8. 반도체/디스플레이, 12년 4분기 매출액 전망



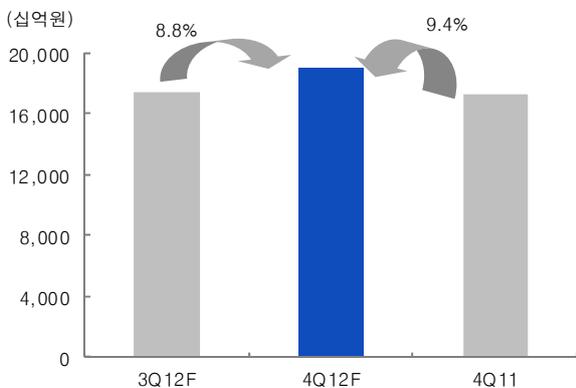
자료: 대신증권 리서치센터

그림 9. 반도체/디스플레이, 12년 4분기 영업이익의 전망



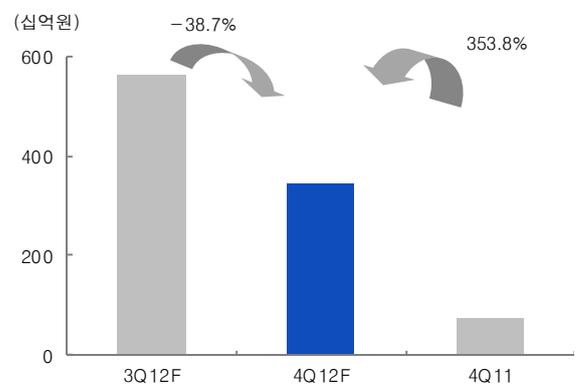
자료: 대신증권 리서치센터

그림 10. 전기전자/휴대폰, 12년 4분기 매출액 전망



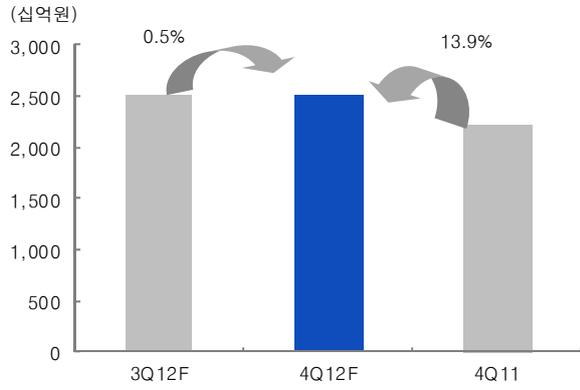
자료: 대신증권 리서치센터

그림 11. 전기전자/휴대폰, 12년 4분기 영업이익의 전망



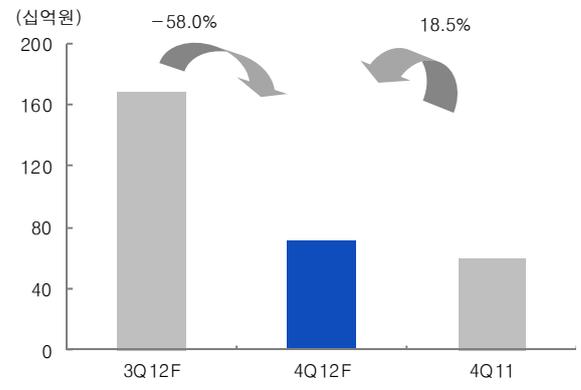
자료: 대신증권 리서치센터

그림 12. 2차전지/IT에너지, 12년 4분기 매출액 전망



자료: 대신증권 리서치센터

그림 13. 2차전지/IT에너지, 12년 4분기 영업이익 전망



자료: 대신증권 리서치센터

[Contents]

12	Tech 커버리지 종목 실적 전망
15	IT업종별 지표
24	Tech 커버리지 기업별 투자지표
[기업분석]	
40	삼성전자 (005930)
45	삼성전기 (009150)

I. Tech 커버리지 종목 실적 전망

반도체 / 디스플레이 [강정원]

(십억원, 원, 배)		1Q12	2Q	3Q	4QF	1Q13F	2QF	3QF	4QF	2011	2012F	2013F	
삼성전자	매출액	45,271	47,597	52,177	56,059	52,298	57,291	59,160	60,588	165,002	201,104	229,337	
	영업이익	5,637	6,393	7,993	8,837	8,168	9,303	9,821	8,826	15,455	28,861	36,118	
	Buy	순이익	4,861	5,049	6,425	6,474	6,714	7,619	8,032	6,720	13,359	22,809	29,085
	TP: 2,000,000 원	EPS									89,946	153,764	196,368
		PER									11.8	9.9	7.8
SK 하이닉스	매출액	2,388	2,632	2,423	2,718	2,647	2,921	3,214	3,365	10,396	10,162	12,148	
	영업이익	-267	1	-31	70	109	196	418	482	369	-227	1,205	
	Buy	순이익	-271	-53	2	164	46	123	323	379	-57	-159	870
	TP: 28,000 원	EPS									-96	-233	1,254
		PER									-229.3	-110.5	21.1
LG 디스플레이	매출액	6,184	6,910	7,593	8,743	6,873	7,277	7,848	7,868	24,291	29,430	29,867	
	영업이익	-178	-25	253	587	132	252	482	426	-924	637	1,292	
	Buy	순이익	-128	-111	159	318	83	179	362	318	-771	237	941
	TP: 42,000 원	EPS									-2,155	663	2,631
		PER									-11.4	46.8	11.2
OCI 머티리얼즈	매출액	67.9	69.7	63.5	53.5	51.1	56.4	61.6	61.7	296.4	254.6	230.9	
	영업이익	17.3	18.2	10.1	7.7	6.7	9.6	12.4	12.6	98.0	53.2	41.4	
	Market Perform	순이익	10.8	11.8	5.0	3.1	4.0	6.3	8.6	8.7	67.1	30.7	27.5
	TP: 35,000 원	EPS									6,363	2,910	2,610
		PER									12.5	13.1	12.8
덕산하이메탈	매출액	32.5	36.1	37.6	41.9	39.9	44.4	46.3	51.5	129.4	148.1	182.2	
	영업이익	9.2	10.2	10.9	12.0	9.9	11.4	12.4	12.2	34.7	42.3	45.8	
	Buy	순이익	9.3	9.6	10.3	11.3	9.4	10.8	11.7	11.6	34.6	40.5	43.5
	TP: 30,000 원	EPS									1,181	1,379	1,481
		PER									21.5	15.3	14.2
이녹스	매출액	32.1	30.8	42.7	36.8	41.9	48.1	61.7	63.0	115.4	142.3	214.7	
	영업이익	4.9	4.0	6.1	5.3	5.8	7.2	10.1	10.1	14.0	20.3	33.2	
	Buy	순이익	3.9	2.0	4.4	4.1	4.1	5.2	7.6	7.6	9.2	14.3	24.4
	TP: 27,000 원	EPS									1,070	1,582	2,669
		PER									15.5	12.3	9.3
한미반도체	매출액	24.6	42.1	39.1	34.4	34.5	44.6	47.7	44.0	133.7	140.2	170.8	
	영업이익	3.2	8.9	9.1	7.2	6.9	9.8	10.3	9.7	19.8	28.3	36.7	
	Buy	순이익	2.3	7.4	6.9	5.4	5.6	7.9	8.3	7.8	16.2	22.0	29.6
	TP: 10,500 원	EPS									637	864	1,163
		PER									9.8	7.8	5.8
Sum	매출액	54,000	57,318	62,377	67,687	61,987	67,682	70,439	72,041	200,364	241,381	272,150	
	영업이익	5,226	6,410	8,252	9,527	8,438	9,790	10,766	9,778	15,066	29,414	38,772	
	순이익	4,488	4,916	6,612	6,980	6,865	7,951	8,753	7,452	12,658	22,995	31,021	
YoY	매출액	19.2%	18.4%	24.7%	19.5%	14.8%	18.1%	12.9%	6.4%	4.0%	20.5%	12.7%	
	영업이익	78.7%	59.1%	132.4%	108.8%	61.5%	52.7%	30.5%	2.6%	-29.7%	95.2%	31.8%	
	순이익	54.7%	23.3%	217.0%	89.4%	53.0%	61.8%	32.4%	6.8%	-37.5%	81.7%	34.9%	
QoQ	매출액	-4.7%	6.1%	8.8%	8.5%	-8.4%	9.2%	4.1%	2.3%				
	영업이익	14.5%	22.7%	28.7%	15.4%	-11.4%	16.0%	10.0%	-9.2%				
	순이익	21.8%	9.5%	34.5%	5.6%	-1.6%	15.8%	10.1%	-14.9%				

전기전자 / 휴대폰 [박강호]

		1Q12	2Q	3Q	4QF	1Q13F	2QF	3QF	4QF	2011	2012F	2013F	
LG 전자	매출액	12,228	12,859	12,376	13,497	12,550	13,500	13,233	13,938	54,257	50,960	53,221	
	영업이익	448	349	221	118	249	362	354	354	280	1,136	1,319	
	Buy	순이익	236	156	151	-477	234	326	324	284	-470	67	1,168
	TP: 95,000 원	EPS									-3,190	382	7,113
	PER									-23.3	192.8	10.3	
삼성전기	매출액	1,748	1,908	2,183	2,074	1,999	2,108	2,261	2,207	6,032	7,913	8,575	
	영업이익	107	156	200	117	114	165	180	164	321	581	622	
	Buy	순이익	70	135	139	97	94	136	147	135	349	441	513
	TP: 120,000 원	EPS									4,648	5,871	6,832
	PER									16.7	16.9	13.4	
LG 이노텍	매출액	1,234	1,236	1,220	1,626	1,456	1,495	1,561	1,572	4,553	5,316	6,084	
	영업이익	24	19	26	8	-20	37	59	64	-67	77	141	
	Buy	순이익	-2	4	4	-31	-41	17	42	46	-145	-25	64
	TP: 95,000 원	EPS									-7,213	-1,239	3,196
	PER									-9.4	-66.4	23.9	
삼성테크윈	매출액	635	753	692	855	648	742	819	888	2,948	2,935	3,097	
	영업이익	33	53	37	34	3	46	55	56	251	156	160	
	Buy	순이익	35	42	34	20	6	41	48	51	229	131	147
	TP: 77,000 원	EPS									4,319	2,464	2,764
	PER									12.3	24.2	21.4	
대덕전자	매출액	171	186	187	195	188	202	224	221	655.7	738.4	833.9	
	영업이익	19	20	7	14	17	19	21	20	54.0	60.7	77.2	
	Buy	순이익	17	15	5	9	15	17	19	17	42.2	46.2	67.6
	TP: 15,000 원	EPS									865	947	1,386
	PER									13.1	11.4	7.8	
대덕 GDS	매출액	112.0	113.3	123.9	115.1	120.8	128.1	142.5	148.3	417.3	464.3	539.8	
	영업이익	10.9	9.3	13.4	8.0	11.9	12.6	13.7	12.0	22.1	41.7	50.2	
	Buy	순이익	9.8	11.1	11.1	2.0	10.5	11.1	12.0	10.7	23.7	34.0	44.3
	TP: 25,000 원	EPS									1,123	1,623	2,124
	PER									8.7	10.9	8.8	
심택	매출액	158.3	162.4	166.3	143.7	140.8	158.1	172.2	175.5	612.3	630.6	646.7	
	영업이익	12.8	14.1	13.6	5.2	4.4	10.1	13.8	16.1	61.1	45.6	44.5	
	Buy	순이익	9.2	9.9	8.4	-0.6	2.0	6.6	9.8	12.0	41.9	26.9	30.4
	TP: 10,000 원	EPS									1,435	864	944
	PER									8.5	11.9	8.0	
인탑스	매출액	109.2	120.2	136.4	123.8	125.9	132.9	141.9	135.3	409.5	489.6	536.0	
	영업이익	5.6	7.1	6.8	5.1	6.4	7.1	7.5	6.5	19.8	24.6	27.5	
	Buy	순이익	18.7	14.6	9.7	3.6	8.7	9.5	9.8	9.1	17.8	46.5	37.1
	TP: 26,000 원	EPS									2,070	5,411	4,314
	PER									9.3	4.0	5.0	
자화전자	매출액	68.1	75.5	81.7	74.7	76.6	88.1	91.6	92.0	177.9	300.1	348.3	
	영업이익	5.2	7.2	9.7	8.4	7.7	9.5	9.6	9.6	10.5	30.5	36.4	
	Buy	순이익	5.0	5.4	8.0	7.6	6.8	8.2	8.4	8.3	10.6	25.9	31.7
	TP: 22,000 원	EPS									597	1,453	1,779
	PER									15.2	12.5	9.9	
파트론	매출액	130.8	185.5	237.1	238.9	245.2	265.1	288.4	277.0	359.9	792.2	1,075.7	
	영업이익	12.9	18.9	25.9	26.2	26.3	27.9	29.8	27.5	37.5	83.8	111.5	
	Buy	순이익	10.9	13.6	23.9	22.8	21.9	23.2	24.5	23.1	32.3	71.2	92.8
	TP: 25,000 원	EPS									1,081	1,837	2,395
	PER									13.4	10.6	8.5	
Sum	매출액	16,593	17,599	17,403	18,943	17,550	18,820	18,935	19,653	70,422	70,539	74,957	
	영업이익	678	654	561	344	419	697	744	729	990	2,237	2,589	
	순이익	408	407	394	-345	358	596	644	598	133	864	2,196	
YoY	매출액	-3.4%	-5.7%	0.7%	9.4%	5.8%	6.9%	8.8%	3.7%	-0.2%	0.2%	6.3%	
	영업이익	132.2%	32.0%	341.5%	353.7%	-38.2%	6.6%	32.7%	112.0%	-21.3%	125.9%	15.8%	
	순이익	218.5%	26.1%	흑전	적지	-12.2%	46.4%	63.4%	흑전	-94.5%	551.8%	154.1%	
QoQ	매출액	-4.1%	6.1%	-1.1%	8.9%	-7.4%	7.2%	0.6%	3.8%				
	영업이익	794.2%	-3.6%	-14.2%	-38.7%	21.8%	66.3%	6.8%	-2.0%				
	순이익	흑전	-0.4%	-3.0%	적전	흑전	66.2%	8.2%	-7.2%				

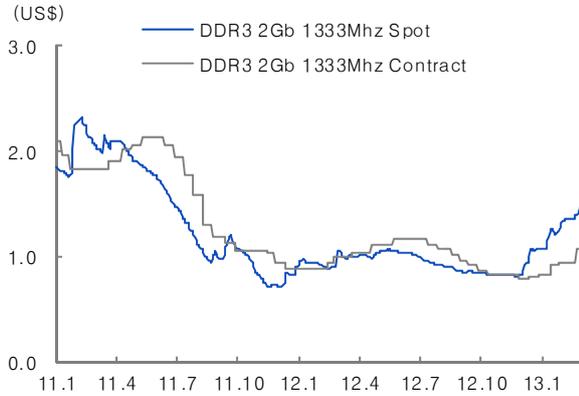
2차전자/IT 에너지 및 부품 [김록호]

		1Q12	2Q	3Q	4QF	1Q13F	2QF	3QF	4QF	2011	2012F	2013F
삼성 SDI	매출액	1,377	1,477	1,503	1,414	1,375	1,469	1,592	1,545	5,444	5,771	5,981
	영업이익	67	84	86	1	37	41	60	31	204	237	169
	순이익	112	105	1,199	56	117	127	150	127	320	1,472	520
Buy	EPS									6,975	32,250	11,372
	TP: 169,000 원 PER									19.1	4.7	12.4
LS 산전	매출액	453	604	574	602	559	639	665	689	2,071	2,232	2,554
	영업이익	33	52	51	36	44	58	61	57	128	172	220
	순이익	21	33	36	10	29	40	43	39	70	100	151
Buy	EPS									2,346	3,324	5,017
	TP: 88,000 원 PER									28.3	20.2	13.4
멜파스	매출액	59.2	73.3	92.6	158.1	147.9	159.5	169.6	157.0	256.2	383.2	634.0
	영업이익	3.3	8.2	7.4	4.9	4.9	8.2	12.9	10.9	15.8	23.8	36.9
	순이익	1.6	2.2	5.7	4.3	3.4	6.1	10.2	8.5	14.9	13.7	28.2
Buy	EPS									877	769	1,570
	TP: 24,000 원 PER									29.0	35.2	13.1
디지텍시스템	매출액	54.8	62.3	70.3	65.9	70.1	75.5	87.7	82.4	137.9	253.3	315.6
	영업이익	4.5	5.3	6.5	5.8	5.7	6.6	8.2	7.4	6.7	22.1	27.9
	순이익	3.6	4.4	5.4	4.7	4.5	5.3	6.8	6.0	4.3	18.1	22.6
Buy	EPS									310	1,107	1,420
	TP: 19,000 원 PER									35.9	9.4	7.6
이엘케이	매출액	38.6	29.4	45.7	68.3	94.3	110.0	136.7	130.5	234.2	182.1	471.5
	영업이익	0.6	-3.0	1.5	5.0	8.0	10.2	14.7	13.5	18.9	4.2	46.3
	순이익	-0.7	-2.8	0.1	5.5	6.0	7.7	11.3	10.4	12.8	2.2	35.5
Buy	EPS									945	158	2,550
	TP: 29,000 원 PER									15.0	116.6	7.2
일진디스플레이	매출액	118.0	156.6	167.2	154.8	172.1	184.3	201.2	189.1	324.4	596.6	746.7
	영업이익	14.1	19.8	16.5	13.7	15.7	18.2	20.4	18.4	36.4	64.1	72.6
	순이익	14.3	16.8	17.9	18.8	13.9	16.2	18.3	16.4	30.7	67.9	64.9
Buy	EPS									1,153	2,494	2,298
	TP: 26,000 원 PER									10.1	8.9	8.4
후성	매출액	56.1	53.3	54.8	57.2	57.1	59.6	62.4	61.6	237.6	221.4	240.7
	영업이익	0.9	29.1	1.0	5.2	6.0	7.1	9.2	8.7	25.7	36.2	31.0
	순이익	0.3	25.2	-0.5	3.0	5.4	6.3	8.0	7.6	19.8	28.0	27.3
Buy	EPS									233	330	315
	TP: 7,500 원 PER									34.1	14.7	15.8
Sum	매출액	2,156	2,456	2,507	2,520	2,476	2,698	2,915	2,855	8,705	9,640	10,943
	영업이익	124	196	169	71	121	149	187	147	435	560	604
	순이익	152	184	1,263	102	179	209	247	215	473	1,701	849
YoY	매출액	9.2%	18.0%	16.2%	13.9%	14.8%	9.8%	16.3%	13.3%	16.1%	10.7%	13.5%
	영업이익	-4.2%	37.8%	130.2%	18.7%	-1.9%	-24.0%	10.4%	107.1%	-21.4%	28.5%	8.0%
	순이익	14.4%	64.1%	954.6%	20.4%	17.7%	13.5%	-80.4%	110.2%	-18.9%	259.7%	-50.1%
QoQ	매출액	-2.6%	13.9%	2.1%	0.5%	-1.8%	8.9%	8.1%	-2.1%			
	영업이익	106.3%	58.3%	-13.4%	-58.0%	70.4%	22.8%	25.7%	-21.2%			
	순이익	79.3%	20.7%	587.6%	-91.9%	75.2%	16.4%	18.4%	-13.0%			
Total	매출액	72,749	77,373	82,287	89,150	82,013	89,199	92,289	94,549	279,491	321,560	358,050
	영업이익	6,027	7,260	8,982	9,942	8,978	10,635	11,697	10,655	16,492	32,210	41,966
	순이익	5,048	5,506	8,269	6,737	7,403	8,755	9,644	8,265	13,264	25,561	34,067
YoY	매출액	12.9%	11.9%	18.5%	17.1%	12.7%	15.3%	12.2%	6.1%	3.2%	15.1%	11.3%
	영업이익	80.1%	55.6%	139.5%	111.6%	49.0%	46.5%	30.2%	7.2%	-29.1%	95.3%	30.3%
	순이익	59.7%	24.5%	333.7%	79.6%	46.6%	59.0%	16.6%	22.7%	-43.0%	92.7%	33.3%
QoQ	매출액	-4.5%	6.4%	6.4%	8.3%	-8.0%	8.8%	3.5%	2.4%			
	영업이익	28.3%	20.4%	23.7%	10.7%	-9.7%	18.5%	10.0%	-8.9%			
	순이익	34.6%	9.1%	50.2%	-18.5%	9.9%	18.3%	10.2%	-14.3%			

주: P/E = 2013/02/28 종가기준
 자료: 대신증권 리서치센터 추정

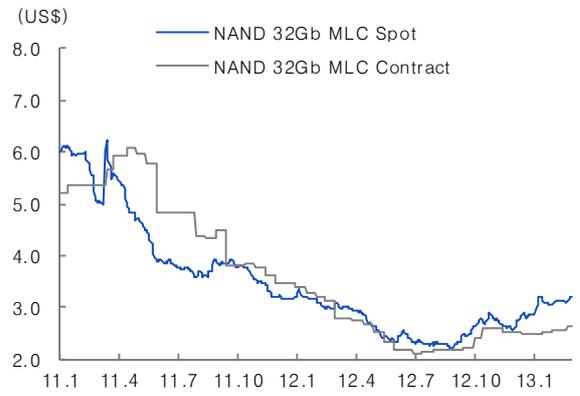
II. IT업종별 지표

그림 14. DRAM Price



자료: DRAMeXchange, 대신증권 리서치센터

그림 15. NAND Price



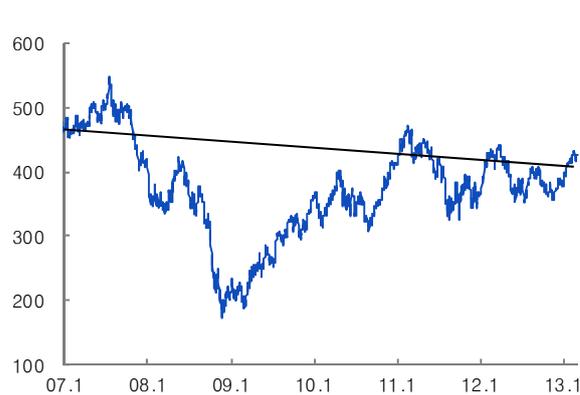
자료: DRAMeXchange, 대신증권 리서치센터

그림 16. 반도체 - 메모리 반도체 출하액 (월간)



자료: WSTS, 대신증권 리서치센터

그림 17. 필라델피아 반도체 지수



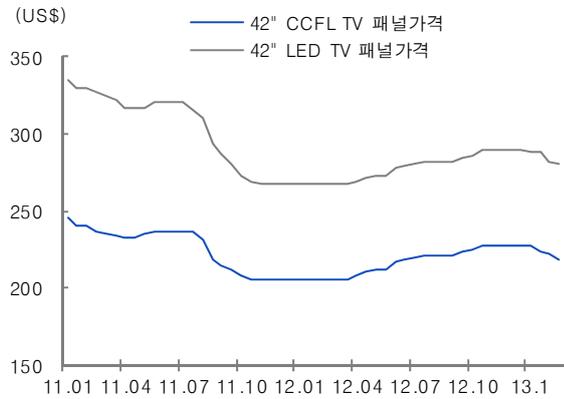
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

표 3. 메모리 가격 추이

구분		11월 전반	11월 후반	12월 전반	12월 후반	1월 전반	1월 후반	2월 전반	2월 후반
DRAM	DDR3 2Gb Price(\$)	0.83	0.80	0.81	0.83	0.92	0.95	-	1.08
	전반월대비 (%)	0.0	-3.6	1.3	2.5	10.8	3.3	-	13.7
	Module 2GB Price(\$)	9.00	8.75	8.90	9.00	9.75	10.00	-	11.25
	전반월대비 (%)	0.0	-2.8	1.7	1.1	8.3	2.6	-	12.5
	Module 4GB Price(\$)	15.75	15.25	15.5	15.75	17.25	17.75	-	19.75
	전반월대비 (%)	0.0	-3.2	1.6	1.6	9.5	2.9	-	11.3
NAND	16Gb MLC Price(\$)	1.83	1.80	1.80	1.80	1.84	1.86	-	1.86
	전반월대비 (%)	-6.6	-1.6	0.0	0.0	2.2	1.1	-	0.0
	32Gb MLC Price(\$)	2.52	2.52	2.47	2.47	2.51	2.57	-	2.63
	전반월대비 (%)	-2.7	0.0	-2.0	0.0	1.6	2.4	-	2.3
	64Gb MLC Price(\$)	5.40	4.98	4.98	4.98	5.00	5.00	-	5.00
	전반월대비 (%)	-2.2	-7.8	0.0	0.0	0.4	0.0	-	0.0

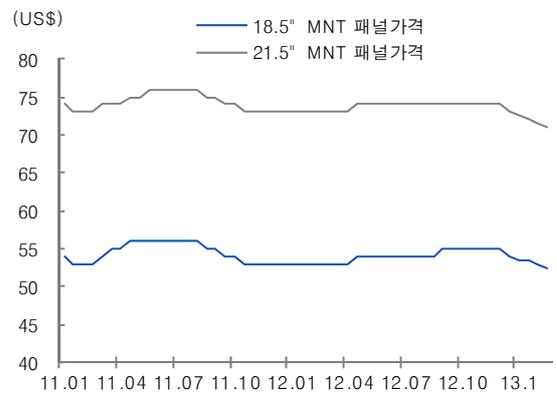
주: 출절연휴기간 반도체 가격 업데이트되지 않음
 자료: DRAMeXchange, 대신증권 리서치센터

그림 18. TV패널 가격 추이



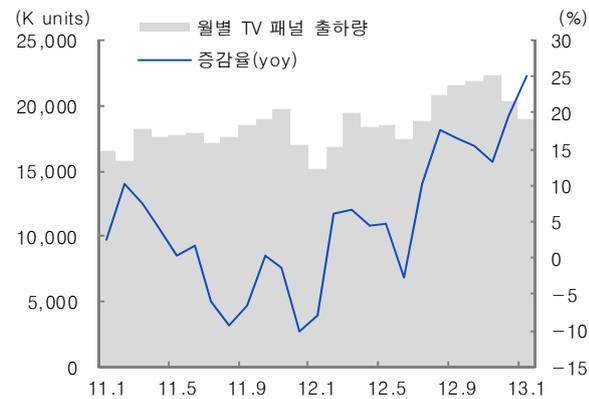
자료: DisplaySearch, 대신증권 리서치센터

그림 19. MNT 패널 가격 추이



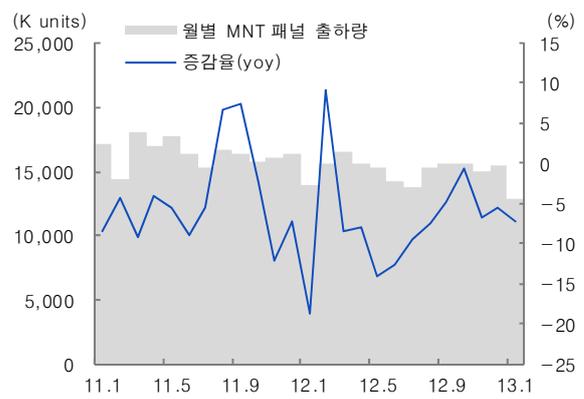
자료: DisplaySearch, 대신증권 리서치센터

그림 20. TV 패널 출하량



자료: DisplaySearch, 대신증권 리서치센터

그림 21. MNT 패널 출하량



자료: DisplaySearch, 대신증권 리서치센터

표 4. LCD패널 가격추이

Appl.			11 월전반	11 월후반	12 월전반	12 월후반	1 월전반	1 월후반	2 월전반	2 월후반
NPC	14.0" (LED)	Price(\$)	42	42	41	41	41	40	40	39
		전반월대비	0.0	0.0	-2.4	0.0	-1.2	-1.2	-0.8	-1.8
	15.6"W (LED)	Price(\$)	41	41	40	40	40	39	39	38
		전반월대비	0.0	0.0	-2.4	0.0	-1.3	-1.3	-0.8	-1.8
MNT	17"	Price(\$)	57	57	57	57	57	57	56	56
		전반월대비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.9	-0.9	-0.9
	18.5" W	Price(\$)	55	55	55	54	54	54	53	53
		전반월대비	0.0	0.0	0.0	-1.8	-0.9	0.0	-0.9	-0.9
	21.5"	Price(\$)	74	74	74	73	73	72	72	71
		전반월대비	0.0	0.0	0.0	-1.4	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7
TV	32"	Price(\$)	130	130	130	130	128	127	126	125
		전반월대비	0.8	0.0	0.0	0.0	-1.5	-0.8	-0.8	-0.8
	40/42"	Price(\$)	228	228	228	228	227	224	222	219
		전반월대비	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.4	-1.3	-0.9	-1.4
	40/42" (LED)	Price(\$)	289	289	289	289	288	288	282	280
		전반월대비	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.3	0.0	-2.1	-0.7

자료: DisplaySearch, 대신증권 리서치센터

표 5. 휴대폰 업체별 출하량 및 점유율 추이

(백만대)

	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	2010	2011	2012
Samsung	70.0	75.2	91.3	97.4	96.8	93.0	103.0	108.0	280.2	333.9	400.8
Nokia	108.5	88.5	106.6	113.5	82.7	83.7	82.9	86.3	453.0	417.1	335.6
Apple	18.7	20.3	17.1	37.0	35.1	26.0	26.9	47.8	47.5	93.1	135.8
ZTE	15.2	19.6	18.9	24.4	19.5	16.7	16.0	19.5	50.7	78.1	71.7
HUAWEI	9.4	13.9	14.2	16.3	10.5	10.8	12.1	15.8	30.9	53.8	49.2
LG	24.4	24.8	21.1	17.7	15.1	13.1	14.4	15.4	116.2	88.0	58.0
Motorola	9.0	10.6	11.5	10.3	8.8	7.8	6.7	10.8	37.2	41.4	34.1
Sony	8.1	7.6	9.5	9.0	7.8	8.6	9.2	8.7	43.1	34.2	25.6
HTC	9.7	11.9	13.2	10.2	6.7	9.2	7.1	8.6	24.1	45.0	31.6
RIM	13.8	12.5	11.8	13.4	9.9	7.3	7.5	8.2	48.8	51.5	32.5
Others	68.3	71.2	76.6	97.1	77.8	85.8	92.4	129.2	228.0	313.3	386.1
Total	355.1	356.1	391.9	446.3	370.7	362.0	379.0	450.1	1,359.7	1,549.4	1,561.8
점유율											
Samsung	19.7%	21.1%	23.3%	21.8%	26.1%	25.7%	27.2%	24.0%	20.6%	21.6%	25.7%
Nokia	30.6%	24.9%	27.2%	25.4%	22.3%	23.1%	21.9%	19.2%	33.3%	26.9%	21.5%
Apple	5.3%	5.7%	4.4%	8.3%	9.5%	7.2%	7.1%	10.6%	3.5%	6.0%	8.7%
ZTE	4.3%	5.5%	4.8%	5.5%	5.3%	4.6%	4.2%	4.3%	3.7%	5.0%	4.6%
HUAWEI	2.6%	3.9%	3.6%	3.7%	2.8%	3.0%	3.2%	3.5%	2.3%	3.5%	3.2%
LG	6.9%	7.0%	5.4%	4.0%	4.1%	3.6%	3.8%	3.4%	8.5%	5.7%	3.7%
Motorola	2.5%	3.0%	2.9%	2.3%	2.4%	2.2%	1.8%	2.4%	2.7%	2.7%	2.2%
Sony	2.3%	2.1%	2.4%	2.0%	2.1%	2.4%	2.4%	1.9%	3.2%	2.2%	1.6%
HTC	2.7%	3.3%	3.4%	2.3%	1.8%	2.5%	1.9%	1.9%	1.8%	2.9%	2.0%
RIM	3.9%	3.5%	3.0%	3.0%	2.7%	2.0%	2.0%	1.8%	3.6%	3.3%	2.1%
Others	19.2%	20.0%	19.5%	21.8%	21.0%	23.7%	24.4%	28.7%	16.8%	20.2%	24.7%

자료: Gartner, 대신증권 리서치센터

표 6. 스마트폰 업체별 출하량 및 점유율 추이

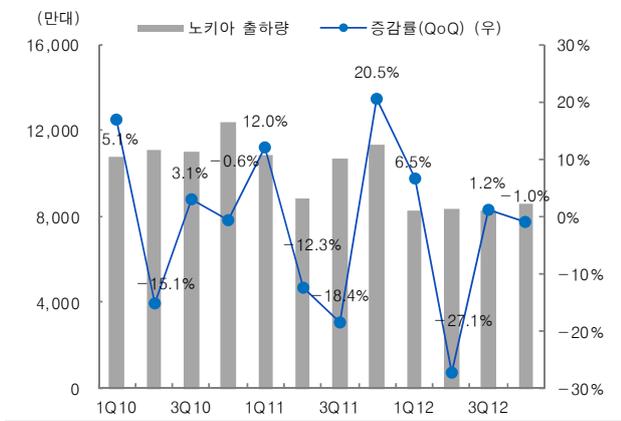
(백만대)

	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	2010	2011	2012
Samsung	12.6	20.2	28.1	36.5	44.4	48.7	56.9	63.0	23.9	97.4	213.0
Apple	18.6	20.3	17.1	37.0	35.1	26.0	26.9	47.8	47.5	93.0	135.8
Huawei	2.3	3.0	4.8	6.7	5.1	6.6	8.0	9.3	0.0	16.8	29.0
Sony	4.0	4.5	6.2	6.4	5.8	7.4	8.8	8.7	10.7	21.1	32.0
ZTE	1.4	2.5	3.8	5.4	4.6	5.8	6.0	8.6	0.0	13.1	25.0
RIM	13.8	12.5	11.8	13.4	9.9	7.3	7.6	8.2	48.8	51.5	33.0
HTC	9.6	11.9	13.0	9.9	6.6	9.2	7.4	7.8	23.9	44.4	31.0
LG	4.1	6.2	4.4	5.5	4.9	5.8	7.0	7.3	6.1	20.2	25.0
Nokia	24.2	16.7	16.8	19.6	11.9	10.2	6.3	6.6	100.1	77.3	35.0
Motorola	4.1	4.4	4.8	5.3	5.1	4.9	4.6	5.4	13.8	18.6	20.0
Others	4.7	4.7	5.8	7.7	7.6	19.1	27.6	43.0	10.5	22.9	97.3
Total	99.4	106.9	116.6	153.4	141.0	151.0	167.8	217.0	285.3	476.3	676.8
점유율											
Samsung	12.7%	18.9%	24.1%	23.8%	31.5%	32.3%	33.9%	29.0%	8.4%	20.4%	31.5%
Apple	18.7%	19.0%	14.7%	24.1%	24.9%	17.2%	16.0%	22.0%	16.6%	19.5%	20.1%
Huawei	2.3%	2.8%	4.1%	4.4%	3.6%	4.4%	4.8%	4.3%	0.0%	3.5%	4.3%
Sony	4.0%	4.2%	5.3%	4.2%	4.1%	4.9%	5.2%	4.0%	3.8%	4.4%	4.7%
ZTE	1.4%	2.3%	3.3%	3.5%	3.3%	3.8%	3.6%	4.0%	0.0%	2.8%	3.7%
RIM	13.9%	11.7%	10.1%	8.7%	7.0%	4.8%	4.5%	3.8%	17.1%	10.8%	4.9%
HTC	9.7%	11.1%	11.1%	6.5%	4.7%	6.1%	4.4%	3.6%	8.4%	9.3%	4.6%
LG	4.1%	5.8%	3.8%	3.6%	3.5%	3.8%	4.2%	3.4%	2.1%	4.2%	3.7%
Nokia	24.3%	15.6%	14.4%	12.8%	8.4%	6.8%	3.8%	3.0%	35.1%	16.2%	5.2%
Motorola	4.1%	4.1%	4.1%	3.5%	3.6%	3.2%	2.7%	2.5%	4.8%	3.9%	3.0%
Others	4.7%	4.4%	5.0%	5.0%	5.4%	12.6%	16.4%	19.8%	3.7%	4.8%	14.4%

자료: Gartner, 대신증권 리서치센터

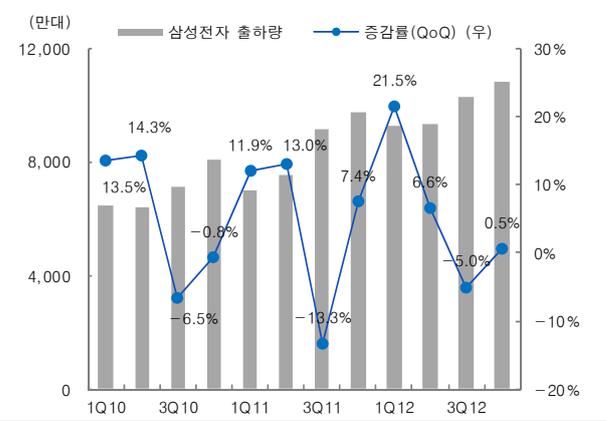
휴대폰 업체별 출하량 및 증감률 추이

그림 22. 노키아 출하량 및 증감률



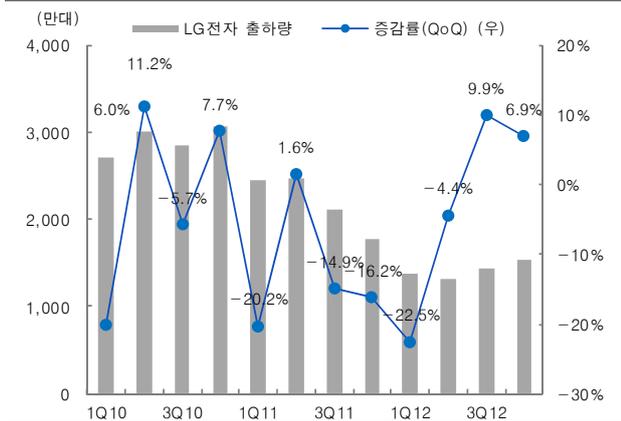
자료: 노키아, 대신증권 리서치센터

그림 23. 삼성전자 출하량 및 증감률



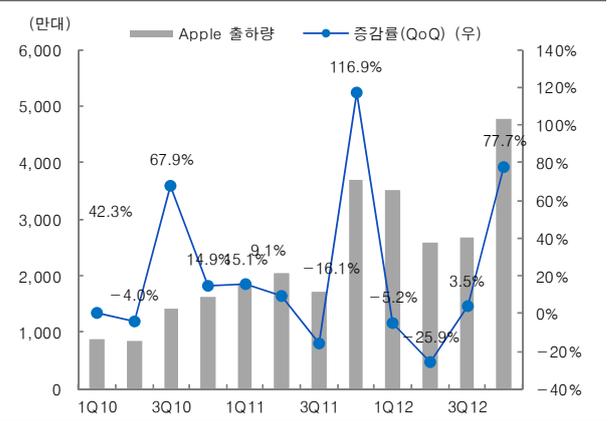
자료: 삼성전자, 대신증권 리서치센터

그림 24. LG전자 출하량 및 증감률



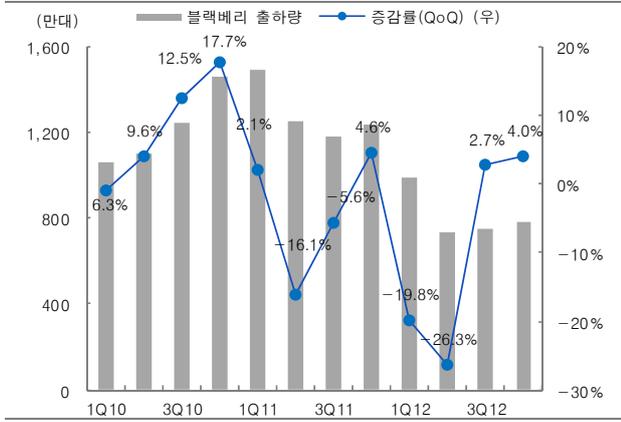
자료: LG전자, 대신증권 리서치센터

그림 25. Apple 출하량 및 증감률



자료: Apple, 대신증권 리서치센터

그림 26. 블랙베리 출하량 및 증감률



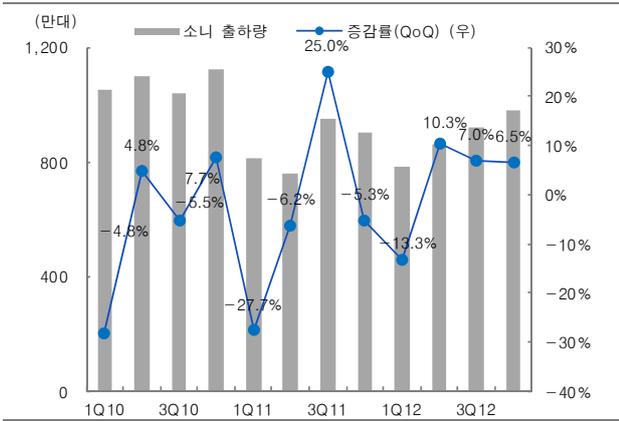
자료: 블랙베리, 대신증권 리서치센터

그림 27. 모토로라 출하량 및 증감률



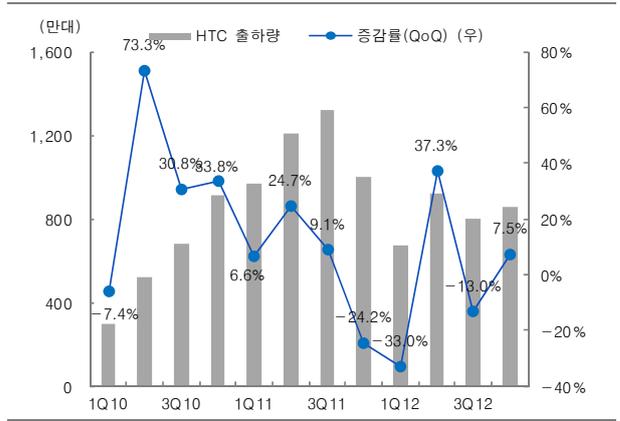
자료: 모토로라, 대신증권 리서치센터

그림 28. 소니 출하량 및 증감률



자료: 소니, 대신증권 리서치센터

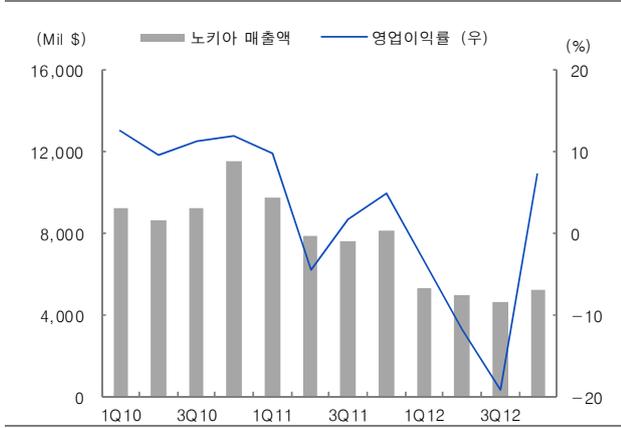
그림 29. HTC 출하량 및 증감률



자료: HTC, 대신증권 리서치센터

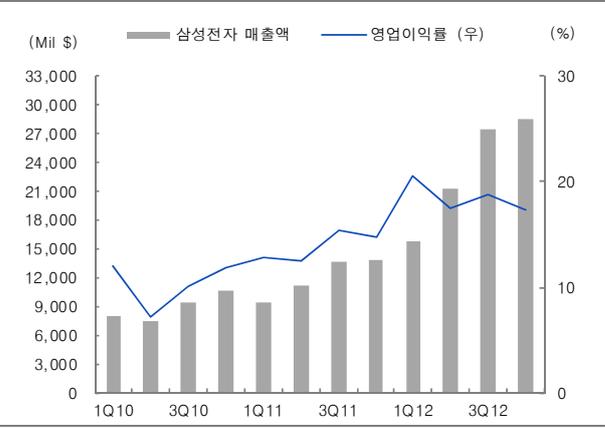
휴대폰 업체별 매출액 및 영업이익률 추이

그림 30. 노키아 매출액 및 영업이익률



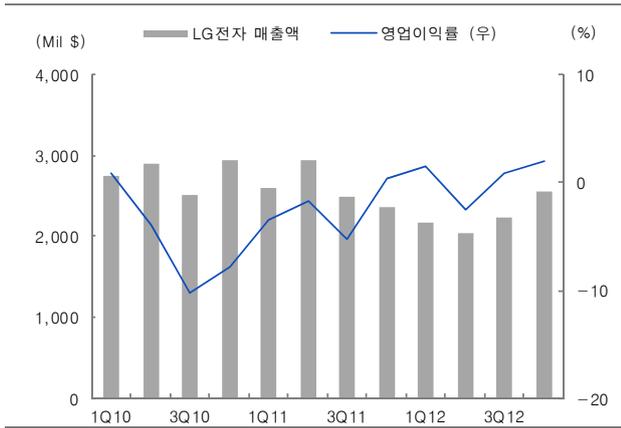
자료: 노키아, 대신증권 리서치센터

그림 31. 삼성전자 매출액 및 영업이익률



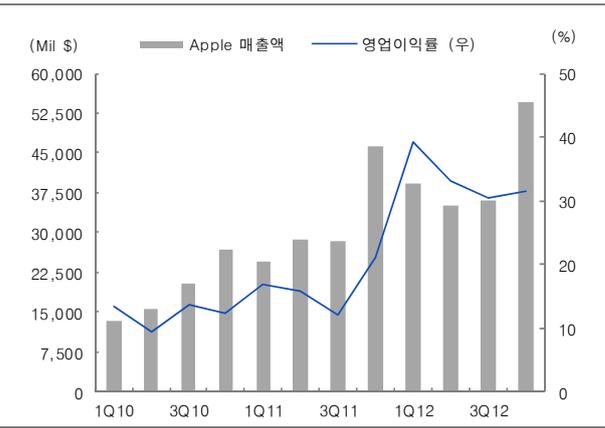
자료: 삼성전자, 대신증권 리서치센터

그림 32. LG전자 매출액 및 영업이익률



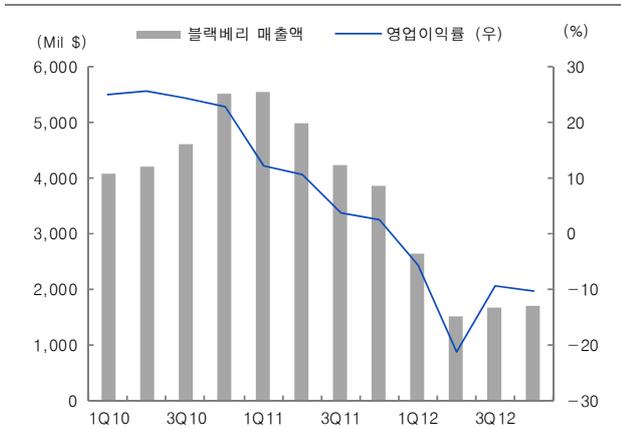
자료: LG전자, 대신증권 리서치센터

그림 33. Apple 매출액 및 영업이익률



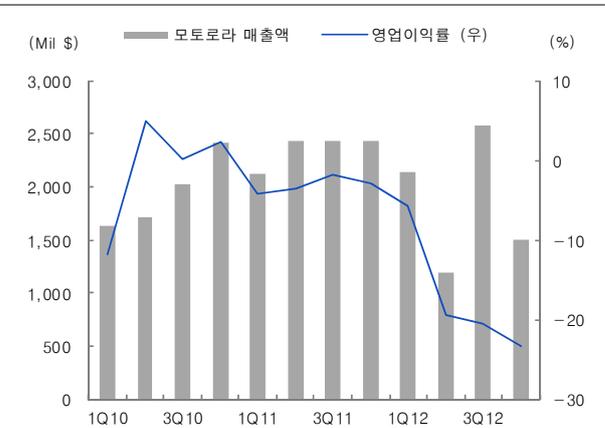
자료: Apple, 대신증권 리서치센터

그림 34. 블랙베리 매출액 및 영업이익률



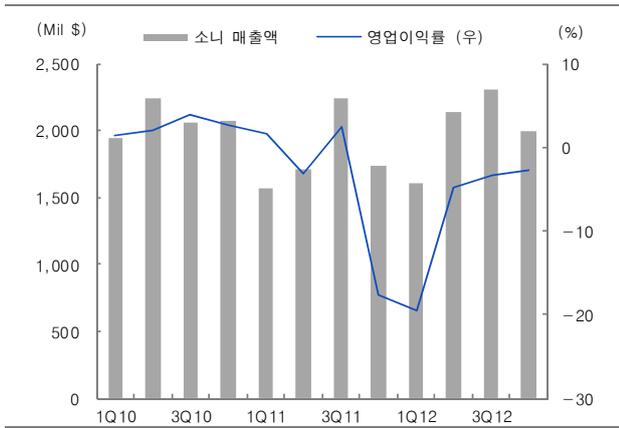
자료: 블랙베리, 대신증권 리서치센터

그림 35. 모토로라 매출액 및 영업이익률



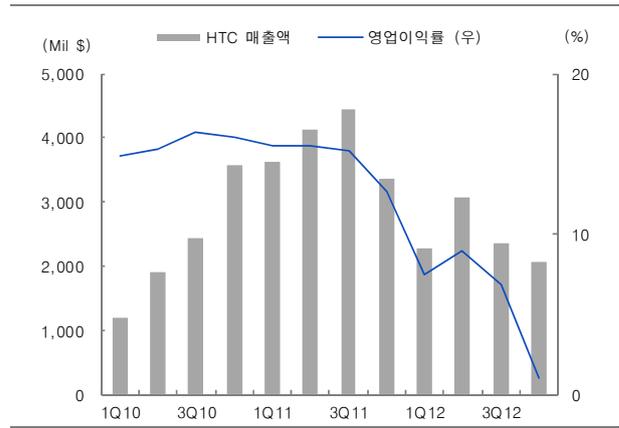
자료: 모토로라, 대신증권 리서치센터

그림 36. 소니 매출액 및 영업이익률



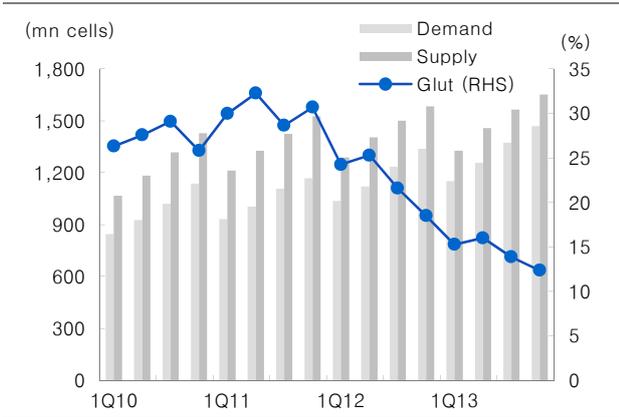
자료: 소니, 대신증권 리서치센터

그림 37. HTC 매출액 및 영업이익률



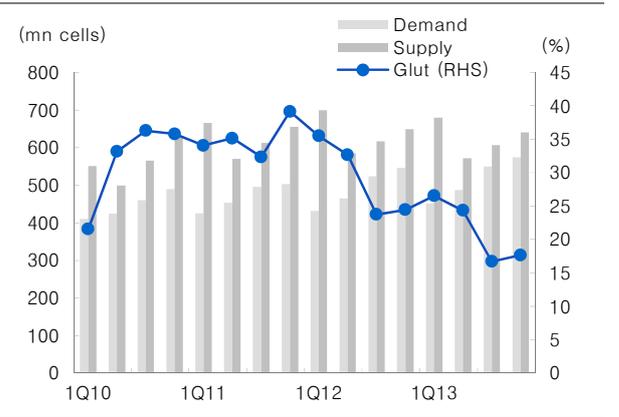
자료: HTC, 대신증권 리서치센터

그림 38. 전체 2차전지 수급 전망



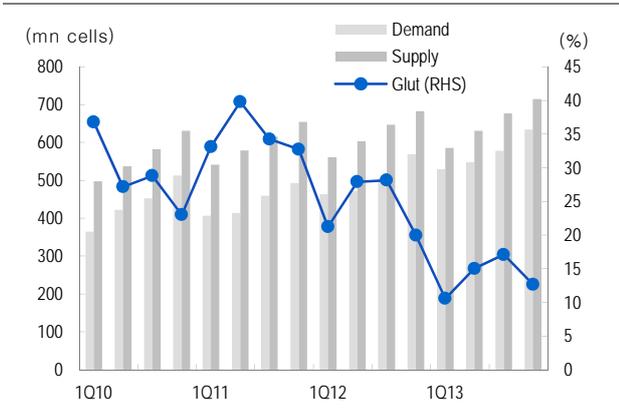
자료: 대신증권 리서치센터

그림 39. 원형 2차전지 수급 전망



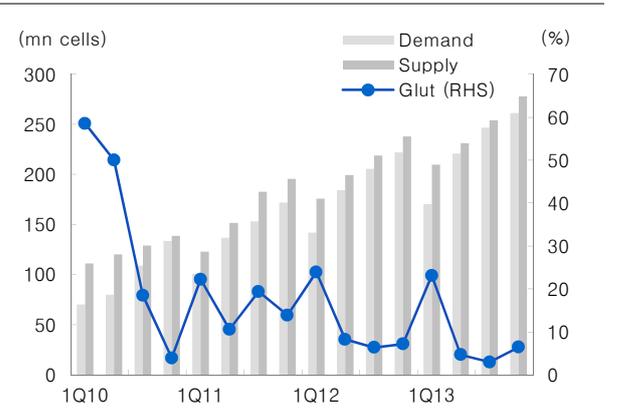
자료: 대신증권 리서치센터

그림 40. 각형 2차전지 수급 전망



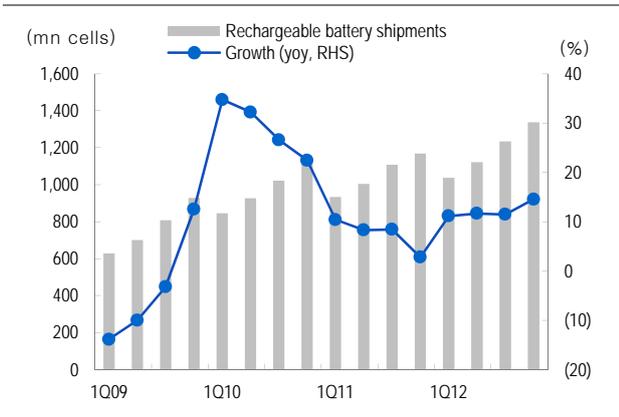
자료: 대신증권 리서치센터

그림 41. 폴리머 전지 수급 전망



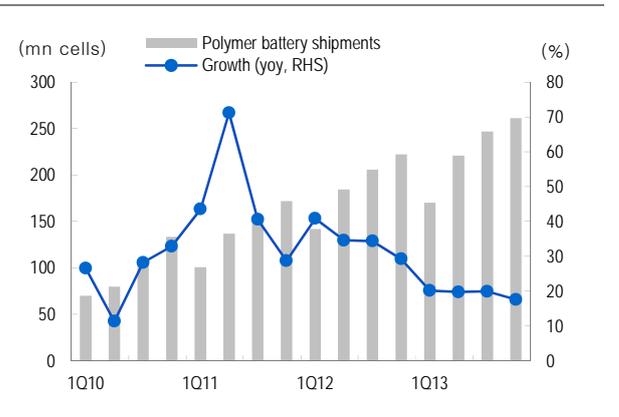
자료: 대신증권 리서치센터

그림 42. 전체 2차전지 출하량 및 증감률 전망



자료: 대신증권 리서치센터

그림 43. 폴리머 전지 출하량 및 증감률 전망



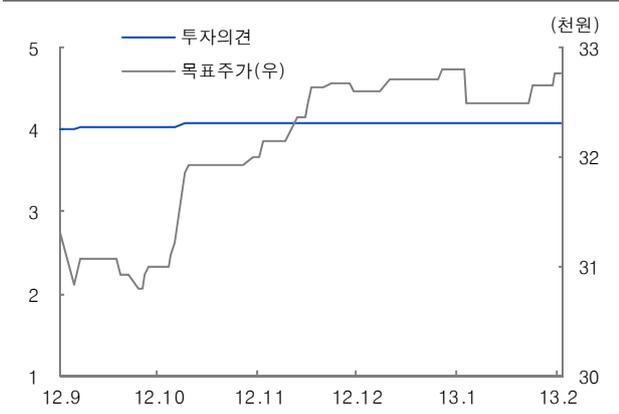
자료: 대신증권 리서치센터

III. Tech 커버리지 기업별 투자지표

컨센서스 추이 (1:Strong Sell ~ 5:Strong Buy)

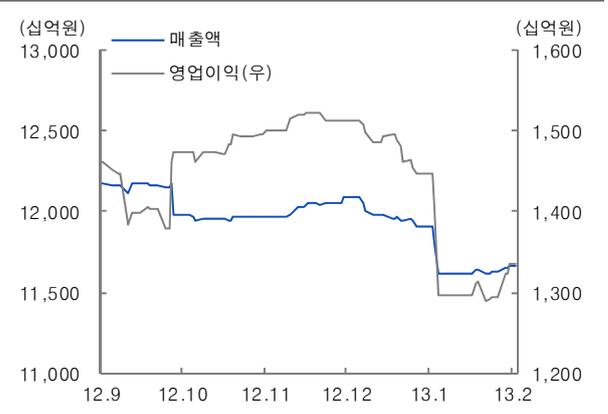
SK하이닉스 (컨센서스 참여증권사 29개)

그림 44. 투자지건 및 목표주가 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

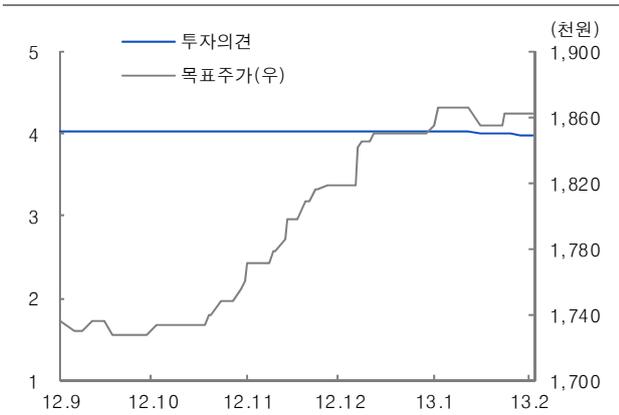
그림 45. 매출액 및 영업이익의 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

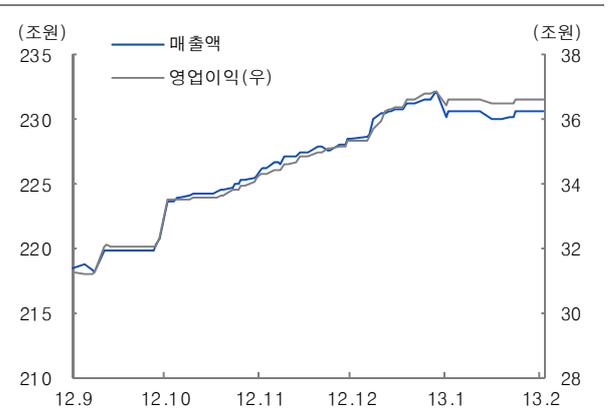
삼성전자 (컨센서스 참여증권사 28개)

그림 46. 투자지건 및 목표주가 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

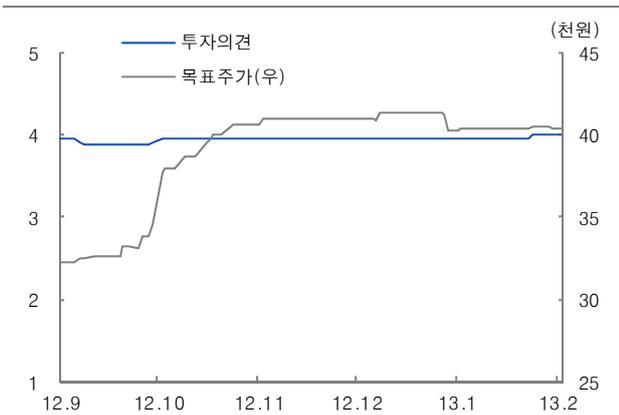
그림 47. 매출액 및 영업이익의 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

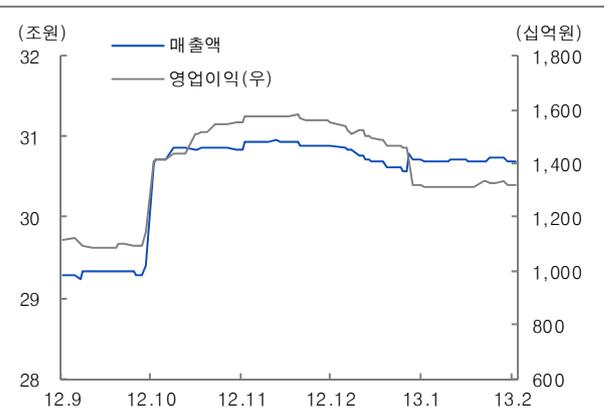
LG디스플레이 (컨센서스 참여증권사 24개)

그림 48. 투자지건 및 목표주가 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

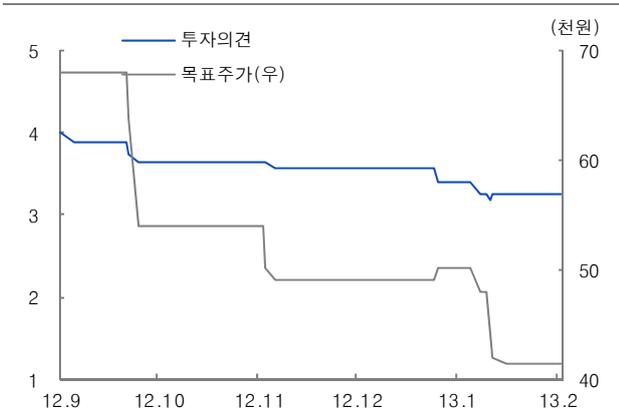
그림 49. 매출액 및 영업이익의 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

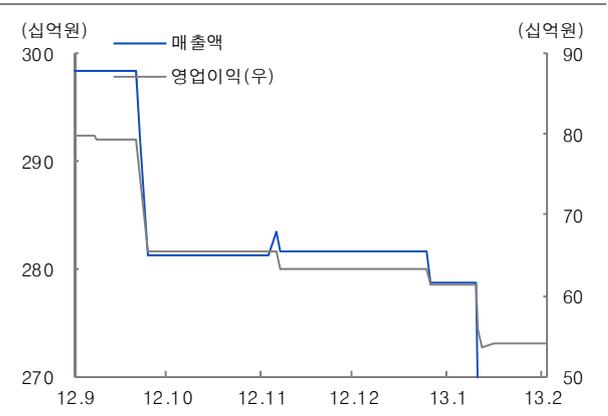
OCI머티리얼즈 (컨센서스 참여증권사 4개)

그림 50. 투자의견 및 목표주가 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

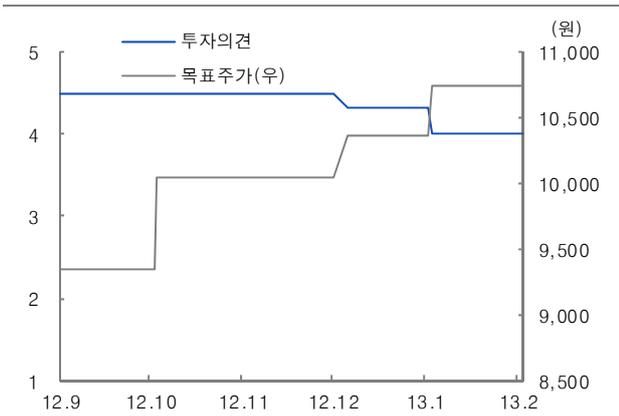
그림 51. 매출액 및 영업이익의 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

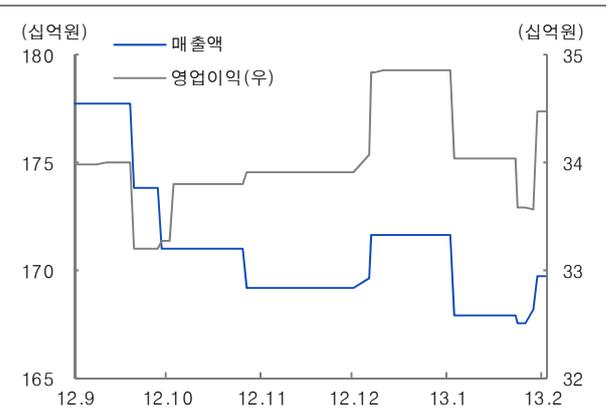
한미반도체 (컨센서스 참여증권사 2개)

그림 52. 투자의견 및 목표주가 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

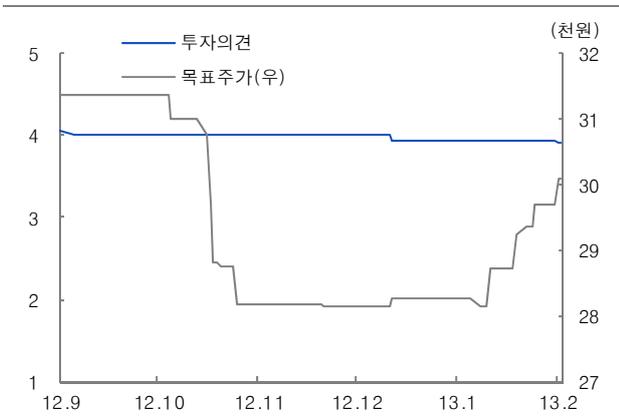
그림 53. 매출액 및 영업이익의 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

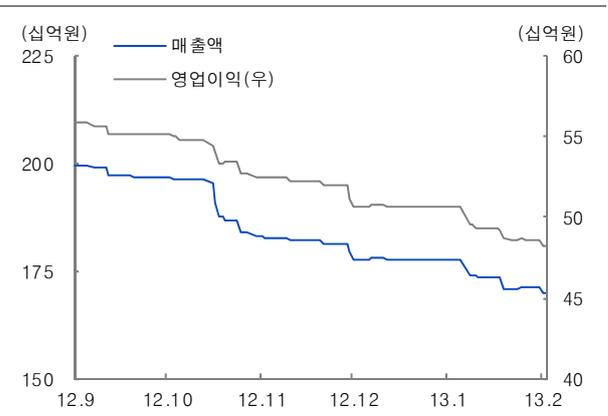
덕산하이메탈 (컨센서스 참여증권사 15개)

그림 54. 투자의견 및 목표주가 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

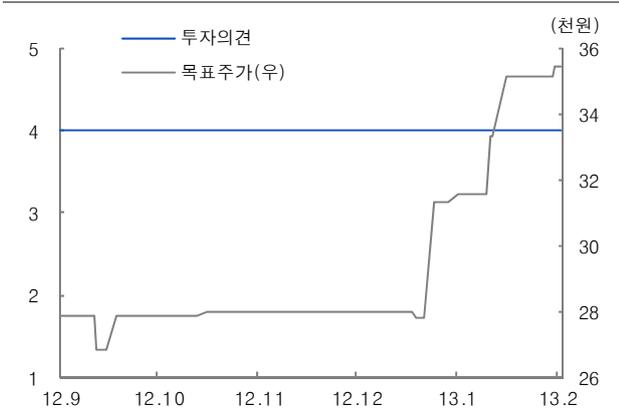
그림 55. 매출액 및 영업이익의 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

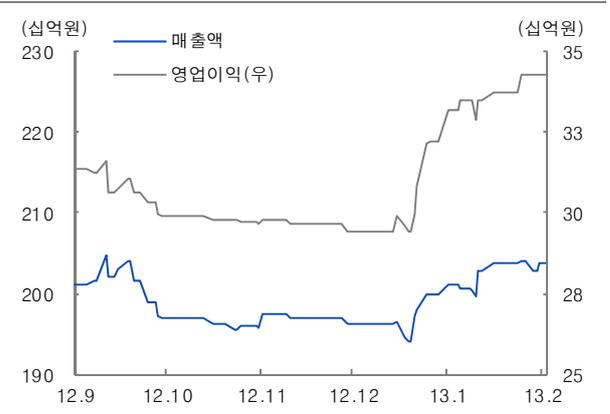
이녹스 (컨센서스 참여증권사 5개)

그림 56. 투자의견 및 목표주가 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

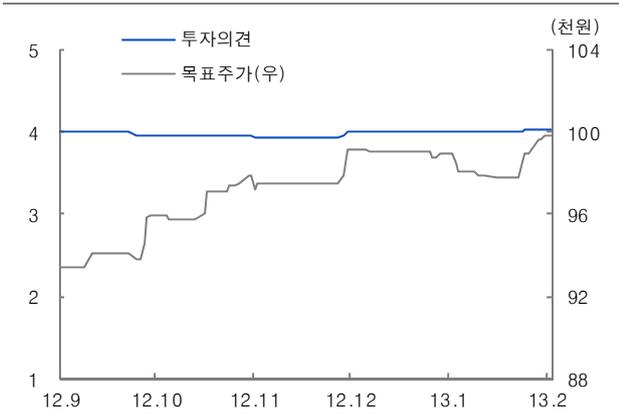
그림 57. 매출액 및 영업이익의 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

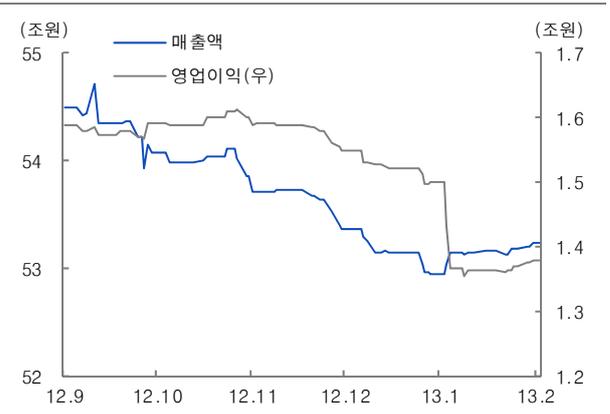
LG전자 (컨센서스 참여증권사 25개)

그림 58. 투자의견 및 목표주가 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

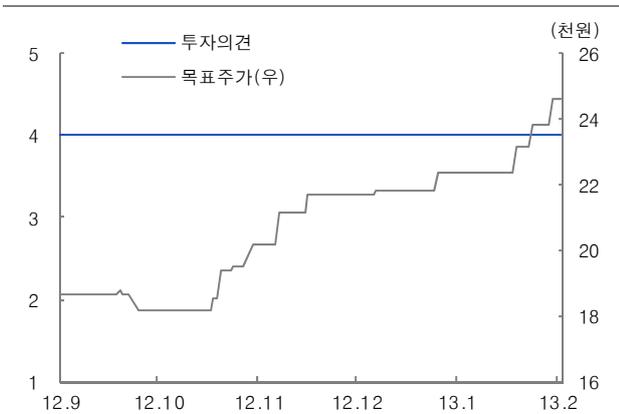
그림 59. 매출액 및 영업이익의 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

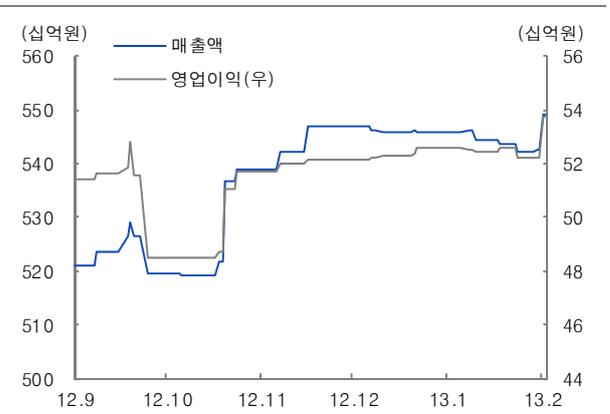
대덕GDS (컨센서스 참여증권사 6개)

그림 60. 투자의견 및 목표주가 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

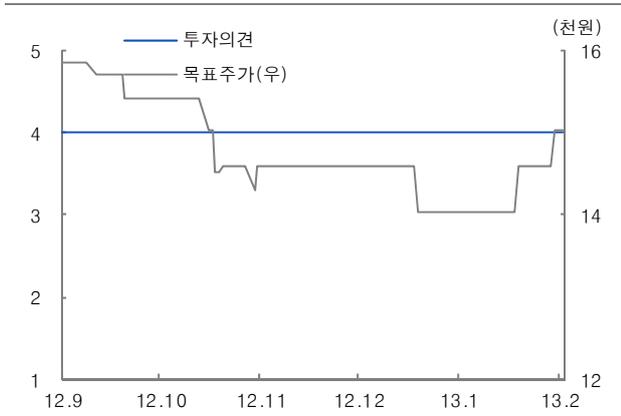
그림 61. 매출액 및 영업이익의 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

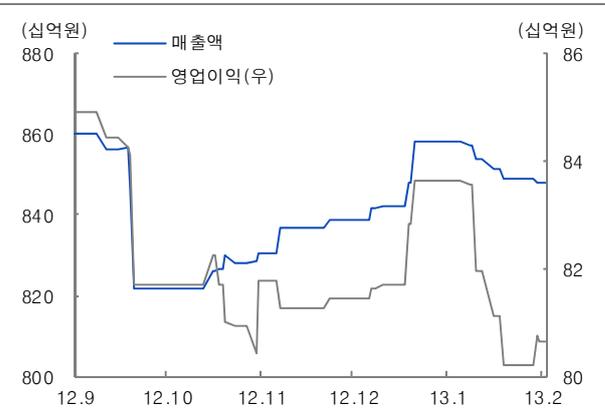
대덕전자 (컨센서스 참여증권사 6개)

그림 62. 투자의견 및 목표주가 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

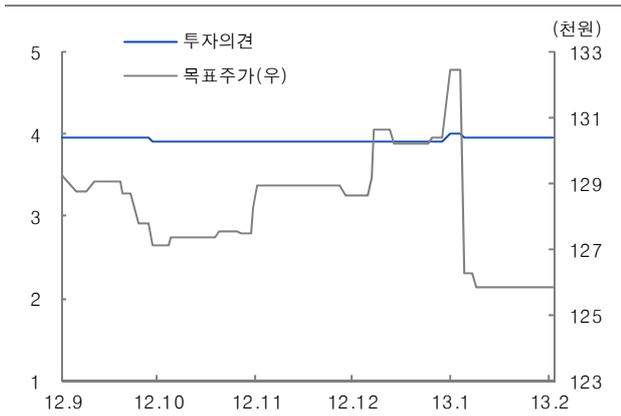
그림 63. 매출액 및 영업이익 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

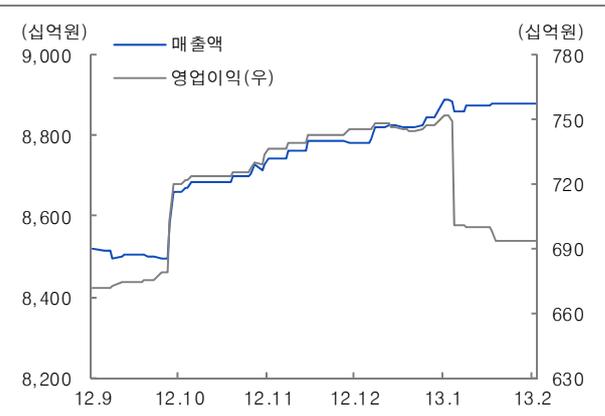
삼성전기 (컨센서스 참여증권사 23개)

그림 64. 투자의견 및 목표주가 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

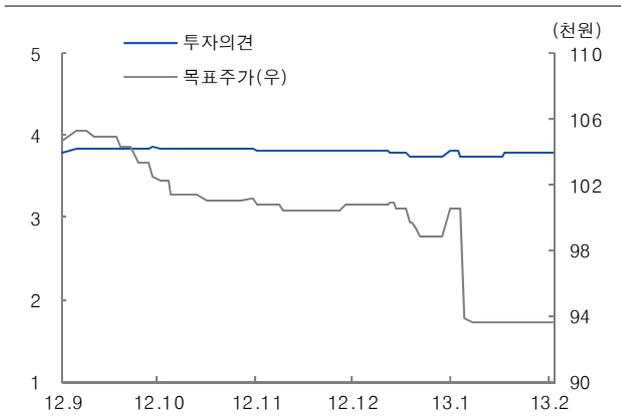
그림 65. 매출액 및 영업이익 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

LG이노텍 (컨센서스 참여증권사 23개)

그림 66. 투자의견 및 목표주가 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

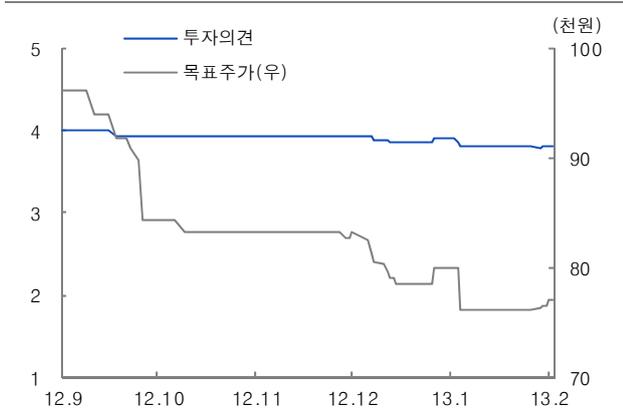
그림 67. 매출액 및 영업이익 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

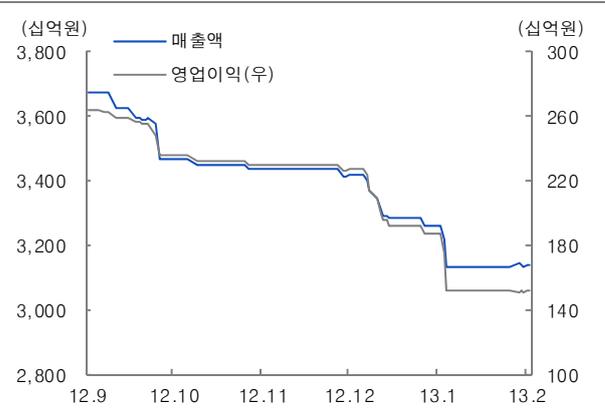
삼성테크윈 (컨센서스 참여증권사 15개)

그림 68. 투자의견 및 목표주가 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

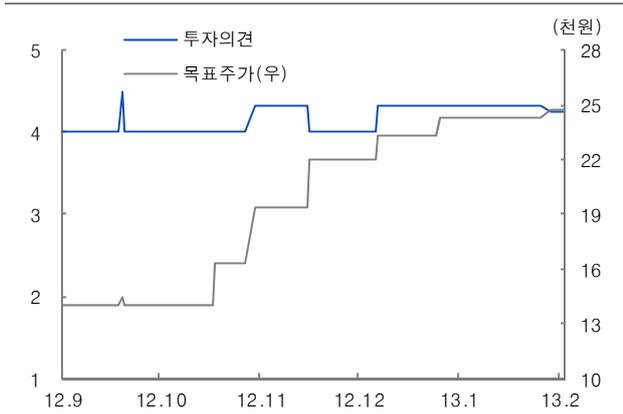
그림 69. 매출액 및 영업이익의 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

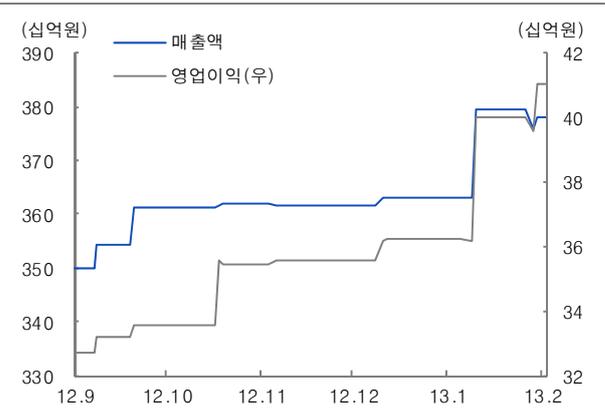
자화전자 (컨센서스 참여증권사 3개)

그림 70. 투자의견 및 목표주가 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

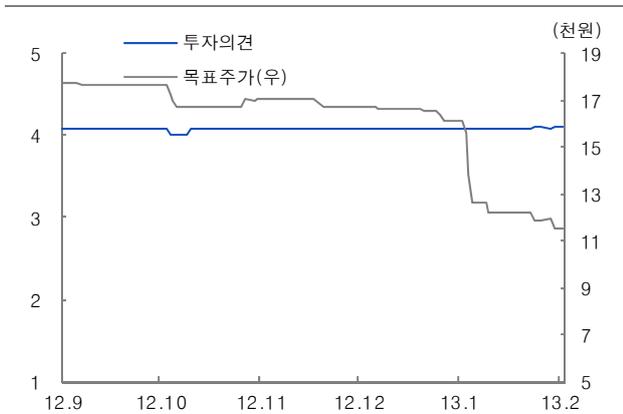
그림 71. 매출액 및 영업이익의 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

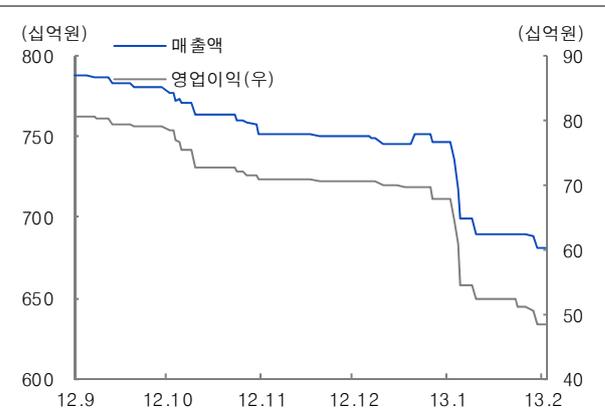
심텍 (컨센서스 참여증권사 12개)

그림 72. 투자의견 및 목표주가 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

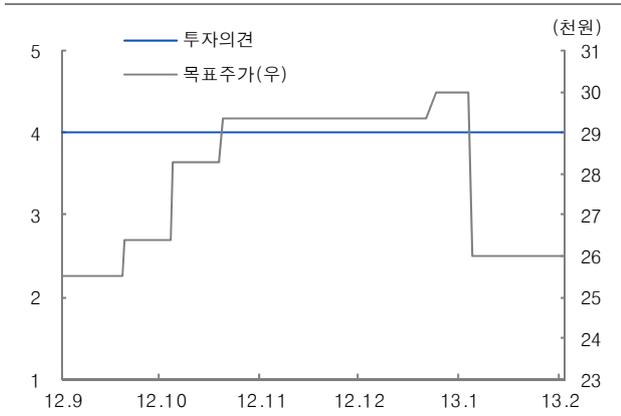
그림 73. 매출액 및 영업이익의 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

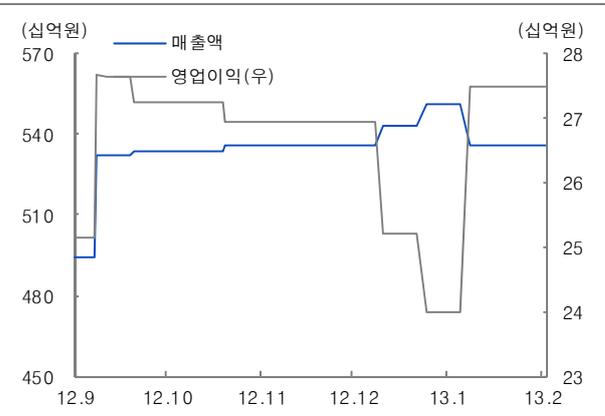
인탑스 (컨센서스 참여증권사 1개)

그림 74. 투자의견 및 목표주가 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

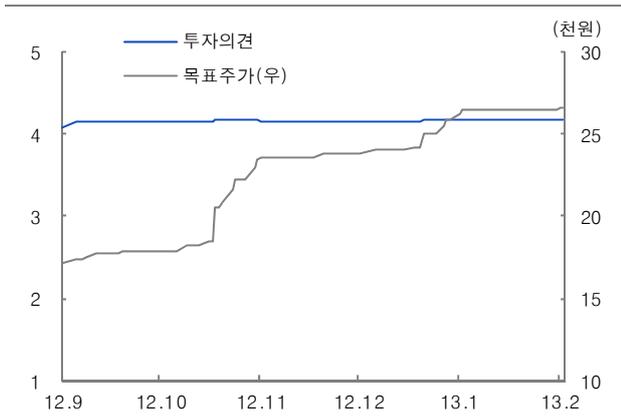
그림 75. 매출액 및 영업이익의 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

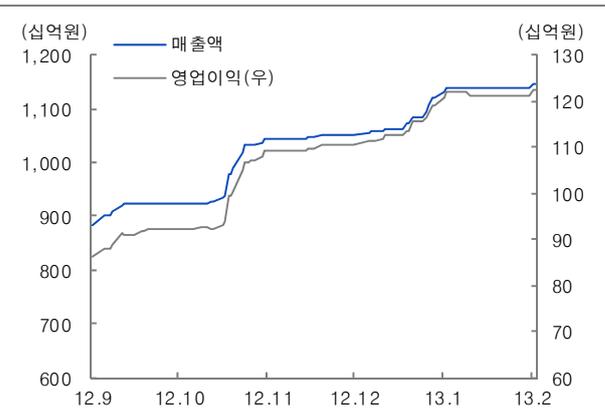
파트론 (컨센서스 참여증권사 12개)

그림 76. 투자의견 및 목표주가 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

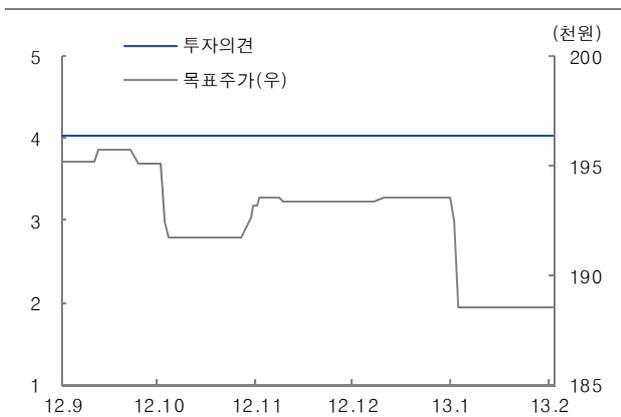
그림 77. 매출액 및 영업이익의 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

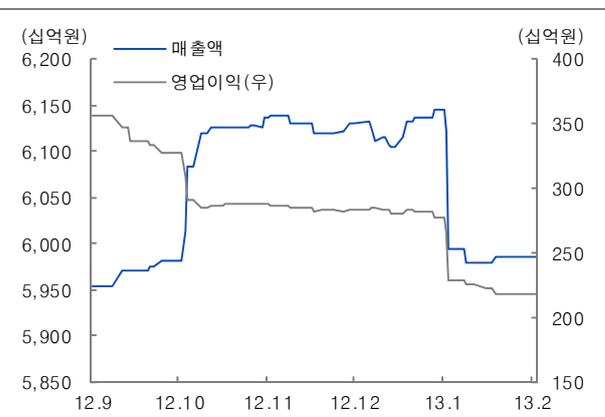
삼성SDI (컨센서스 참여증권사 26개)

그림 78. 투자의견 및 목표주가 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

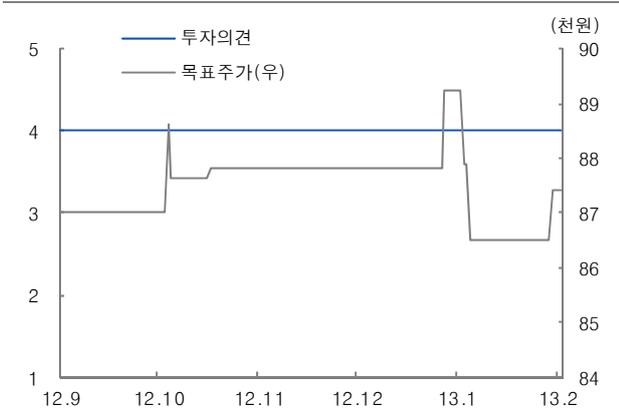
그림 79. 매출액 및 영업이익의 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

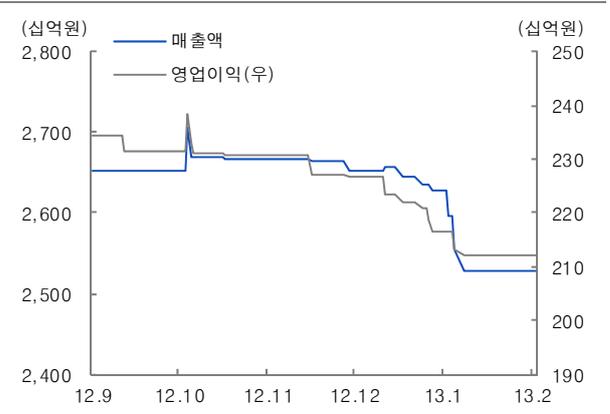
LS산전 (컨센서스 참여증권사 8개)

그림 80. 투자의견 및 목표주가 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

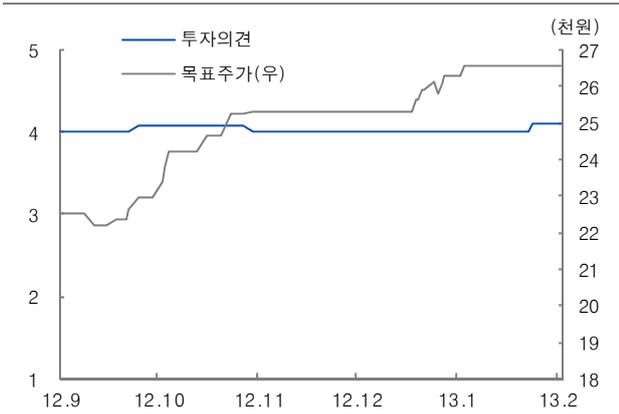
그림 81. 매출액 및 영업이익의 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

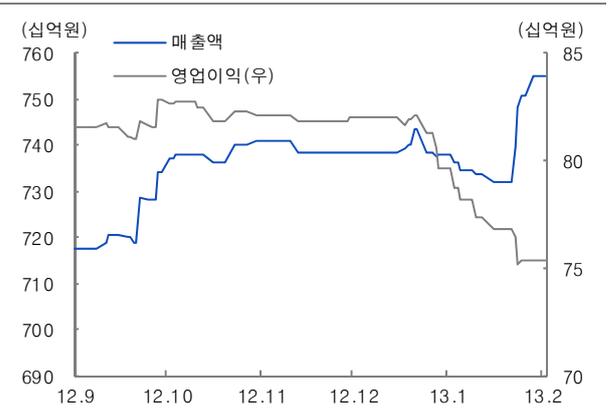
일진디스플레이 (컨센서스 참여증권사 9개)

그림 82. 투자의견 및 목표주가 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

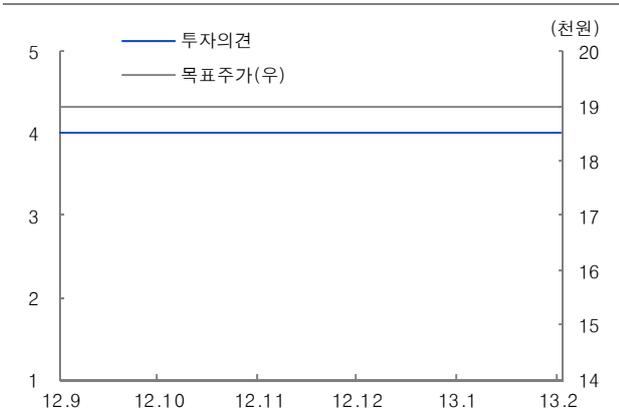
그림 83. 매출액 및 영업이익의 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

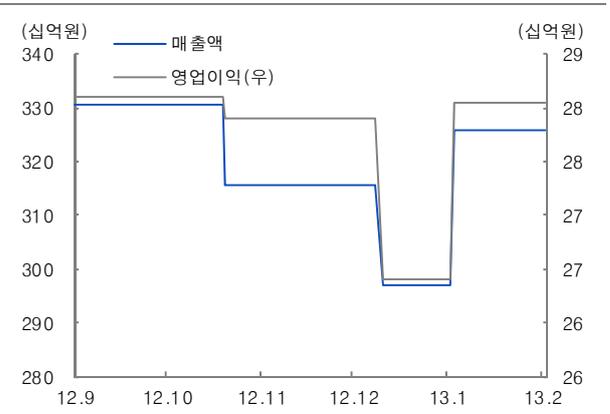
디지털시스템 (컨센서스 참여증권사 1개)

그림 84. 투자의견 및 목표주가 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

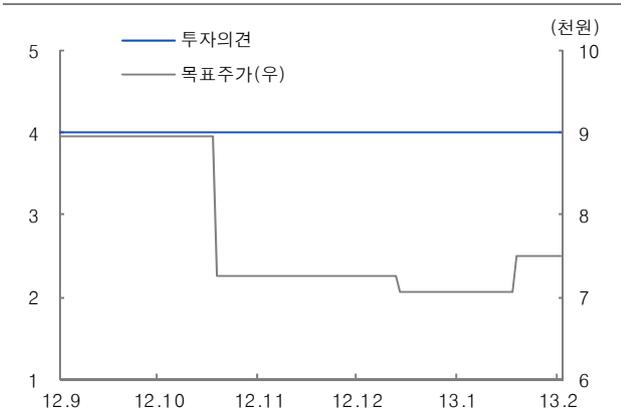
그림 85. 매출액 및 영업이익의 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

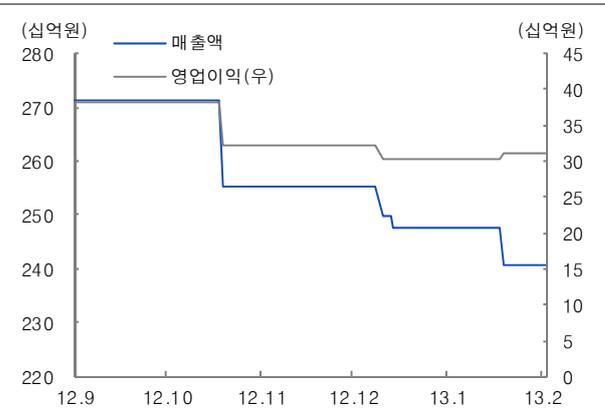
후성 (컨센서스 참여증권사 3개)

그림 86. 투자의견 및 목표주가 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

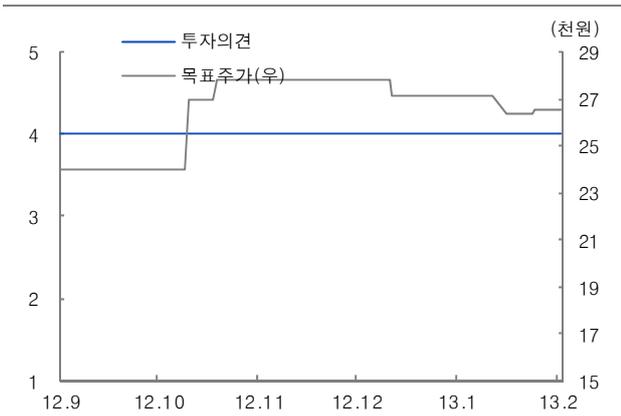
그림 87. 매출액 및 영업이익의 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

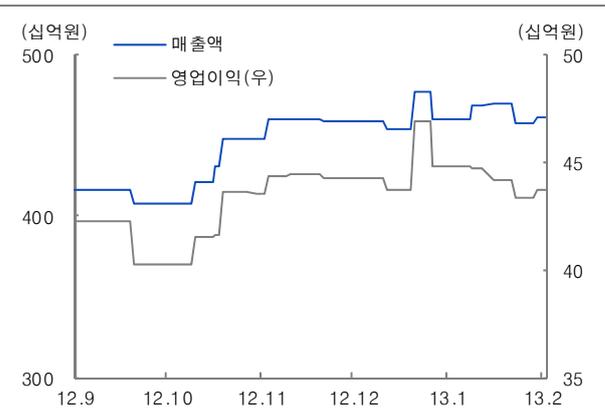
이엘케이 (컨센서스 참여증권사 4개)

그림 88. 투자의견 및 목표주가 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

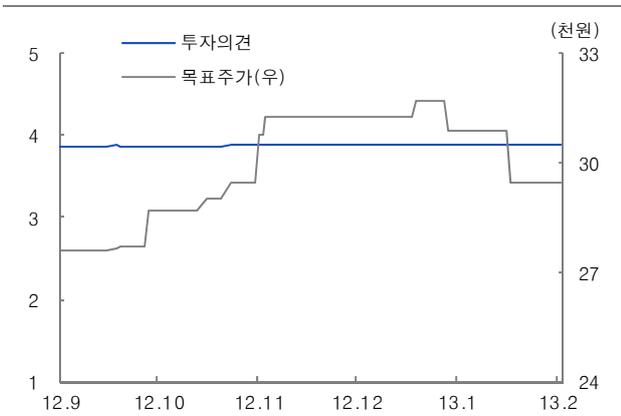
그림 89. 매출액 및 영업이익의 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

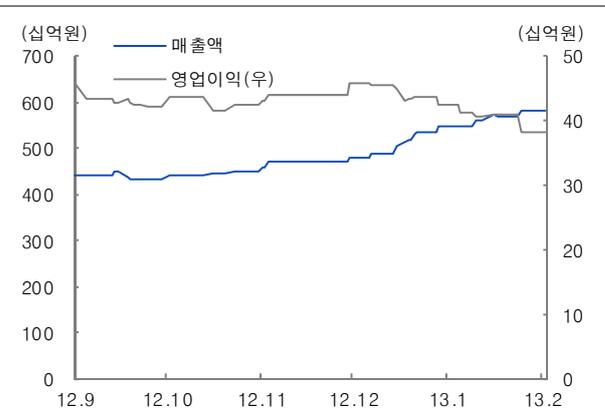
멜파스 (컨센서스 참여증권사 7개)

그림 90. 투자의견 및 목표주가 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

그림 91. 매출액 및 영업이익의 컨센서스



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

수급동향

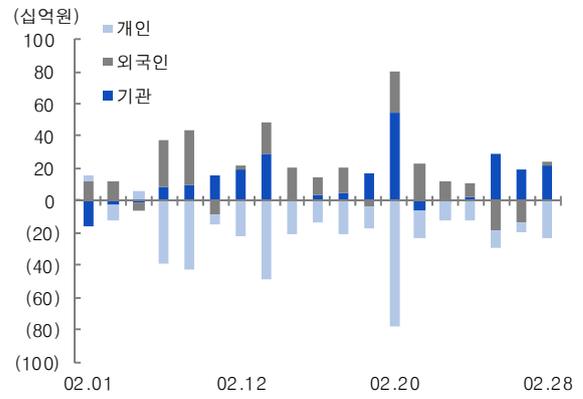
SK하이닉스

그림 92. 외국인 지분율 변동 추이



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

그림 93. 순매수 동향



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

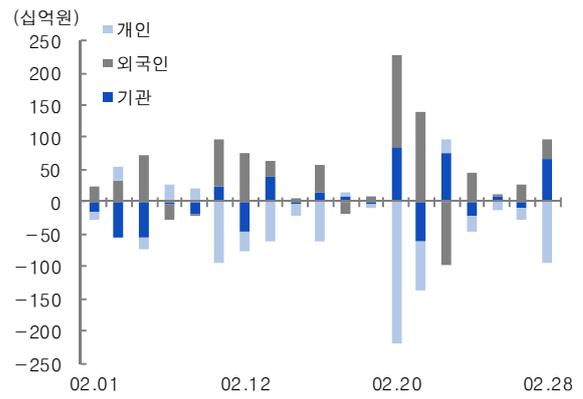
삼성전자

그림 94. 외국인 지분율 변동 추이



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

그림 95. 순매수 동향



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

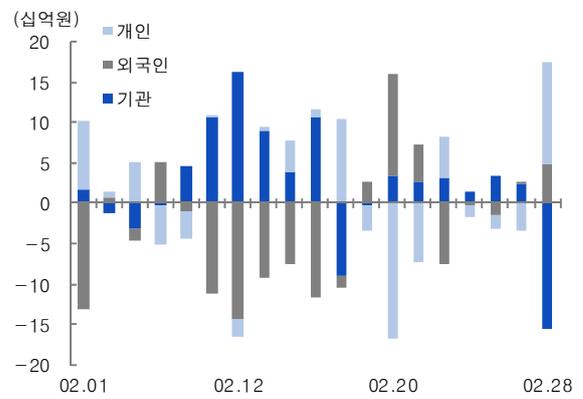
LG디스플레이

그림 96. 외국인 지분율 변동 추이



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

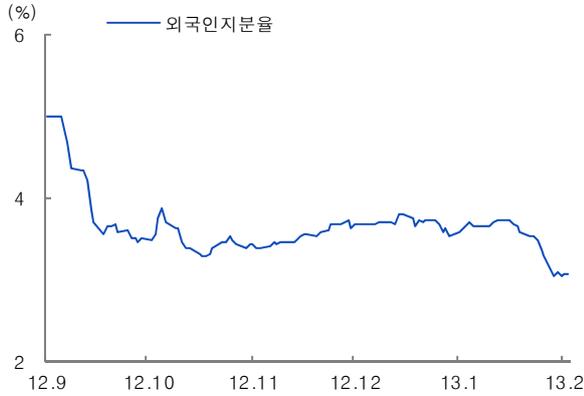
그림 97. 순매수 동향



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

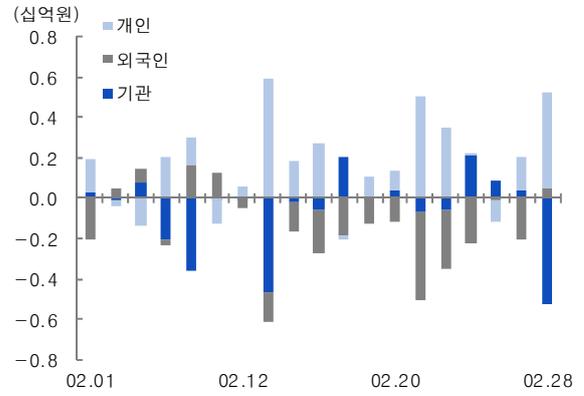
OCI머티리얼즈

그림 98. 외국인 지분을 변동 추이



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

그림 99. 순매수 동향



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

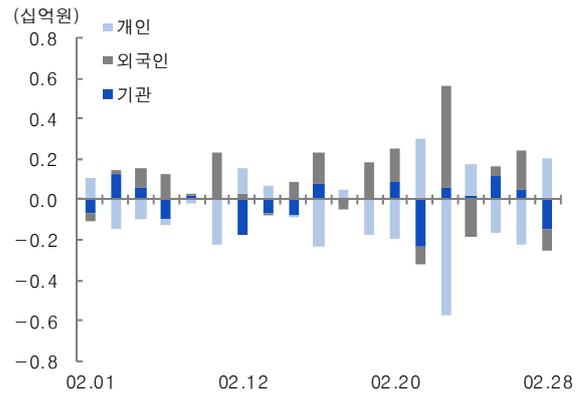
한미반도체

그림 100. 외국인 지분을 변동 추이



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

그림 101. 순매수 동향



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

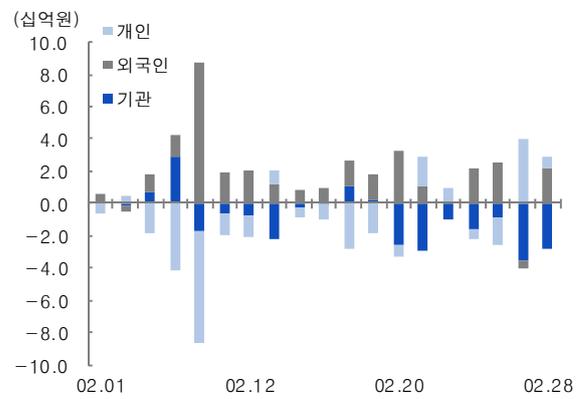
덕산하이메탈

그림 102. 외국인 지분을 변동 추이



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

그림 103. 순매수 동향



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

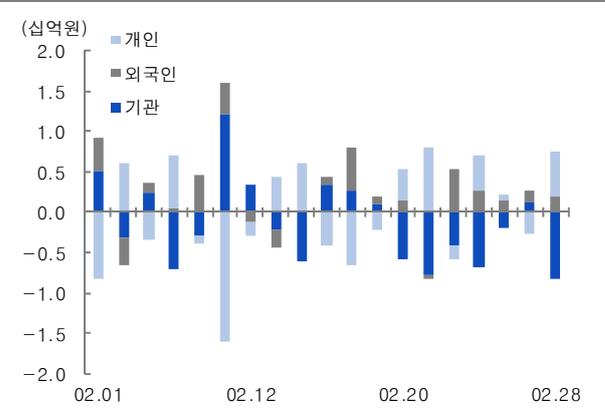
이녹스

그림 104. 외국인 지분을 변동 추이



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

그림 105. 순매수 동향



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

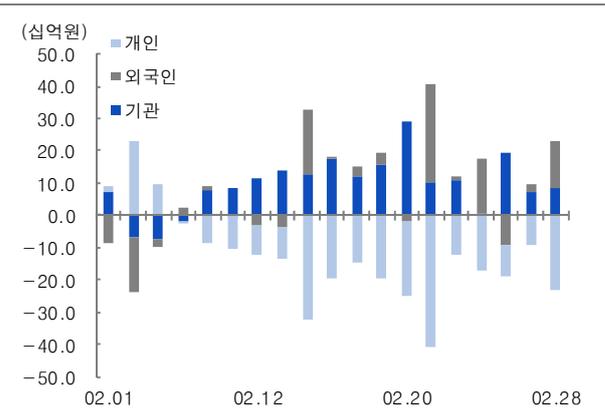
LG전자

그림 106. 외국인 지분을 변동 추이



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

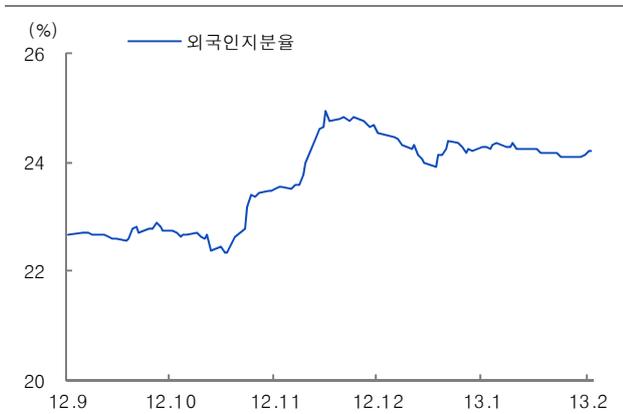
그림 107. 순매수 동향



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

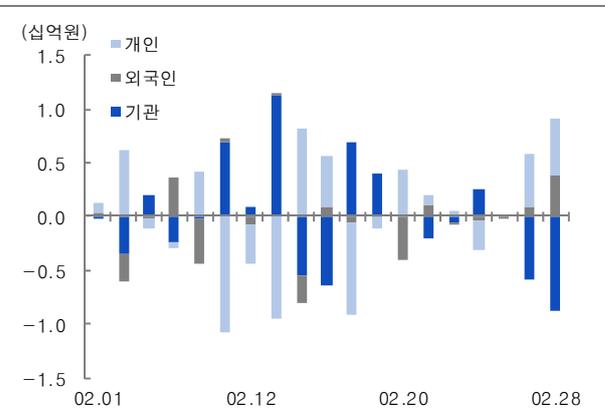
대덕GDS

그림 108. 외국인 지분을 변동 추이



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

그림 109. 순매수 동향



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

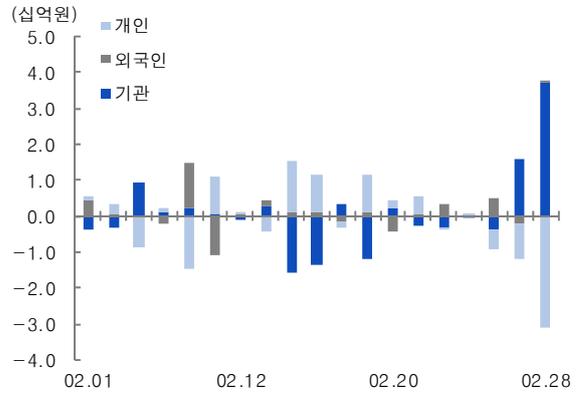
대덕전자

그림 110. 외국인 지분율 변동 추이



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

그림 111. 순매수 동향



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

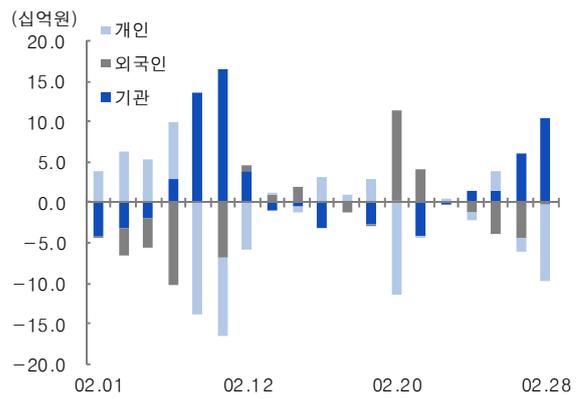
삼성전기

그림 112. 외국인 지분율 변동 추이



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

그림 113. 순매수 동향



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

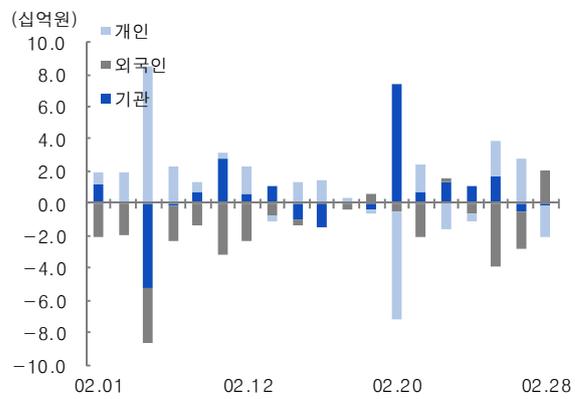
LG이노텍

그림 114. 외국인 지분율 변동 추이



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

그림 115. 순매수 동향



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

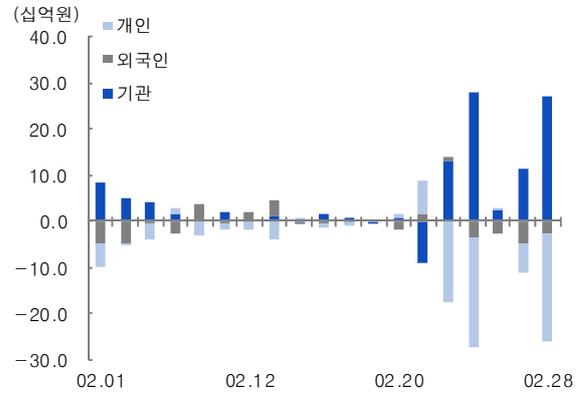
삼성테크윈

그림 116. 외국인 지분율 변동 추이



자료: Quantiverse, 대신증권 리서치센터

그림 117. 순매수 동향



자료: Quantiverse, 대신증권 리서치센터

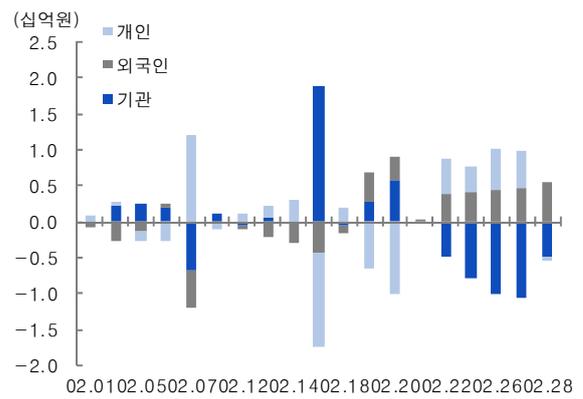
자화전자

그림 118. 외국인 지분율 변동 추이



자료: Quantiverse, 대신증권 리서치센터

그림 119. 순매수 동향



자료: Quantiverse, 대신증권 리서치센터

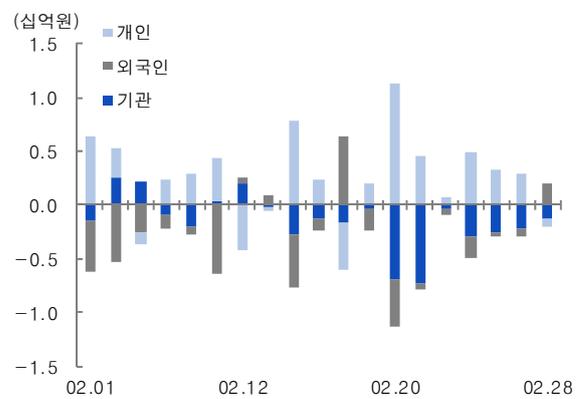
심텍

그림 120. 외국인 지분율 변동 추이



자료: Quantiverse, 대신증권 리서치센터

그림 121. 순매수 동향



자료: Quantiverse, 대신증권 리서치센터

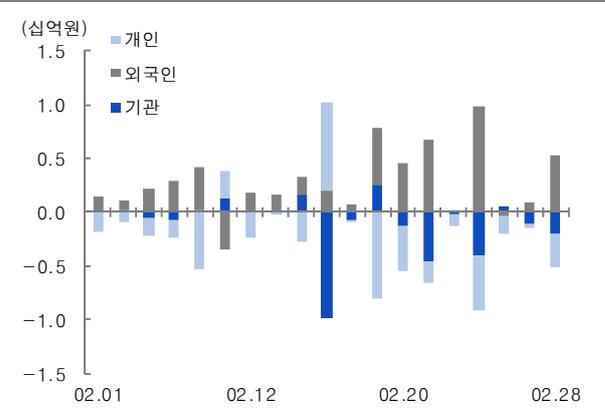
인탑스

그림 122. 외국인 지분율 변동 추이



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

그림 123. 순매수 동향



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

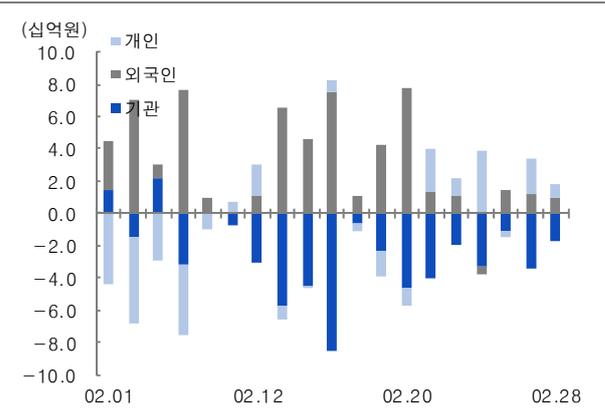
파트론

그림 124. 외국인 지분율 변동 추이



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

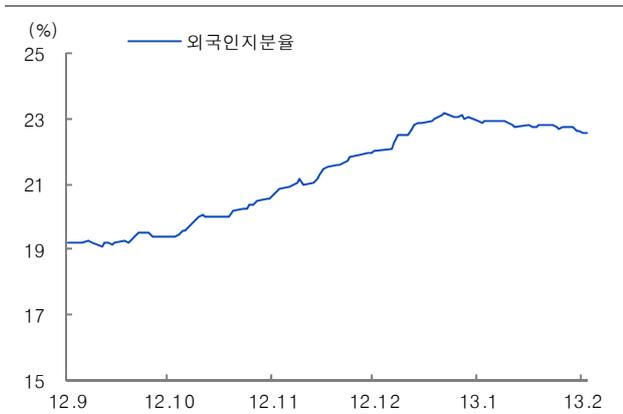
그림 125. 순매수 동향



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

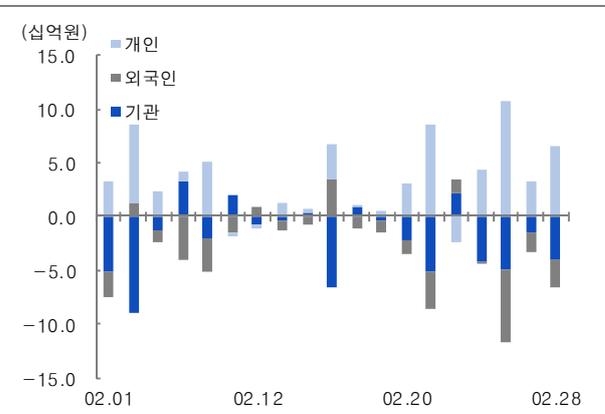
삼성SDI

그림 126. 외국인 지분율 변동 추이



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

그림 127. 순매수 동향



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

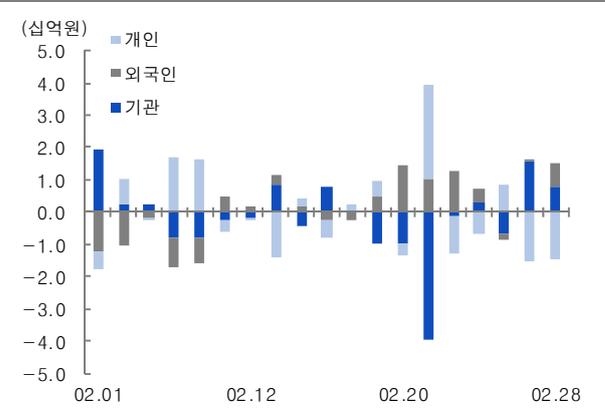
LS산전

그림 128. 외국인 지분율 변동 추이



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

그림 129. 순매수 동향



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

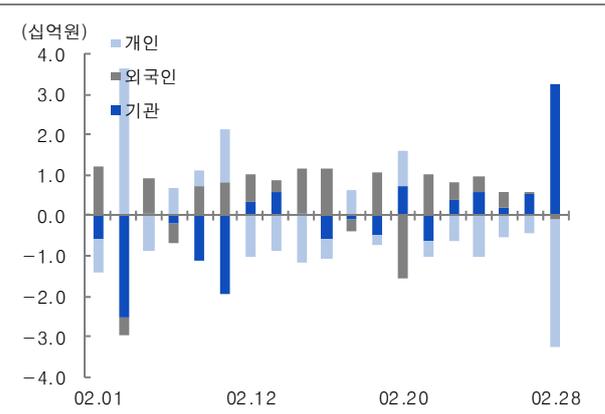
일진디스플레이

그림 130. 외국인 지분율 변동 추이



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

그림 131. 순매수 동향



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

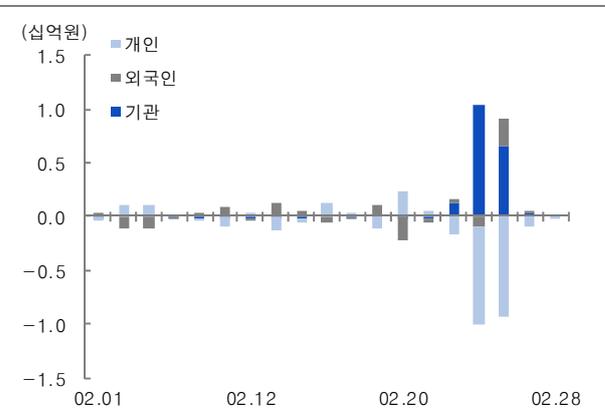
디지털시스템

그림 132. 외국인 지분율 변동 추이



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

그림 133. 순매수 동향



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

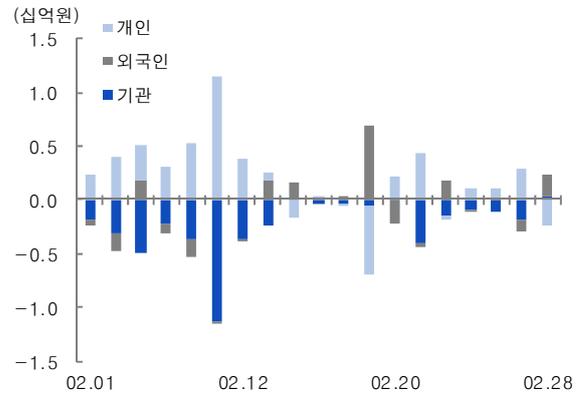
후성

그림 134. 외국인 지분을 변동 추이



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

그림 135. 순매수 동향



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

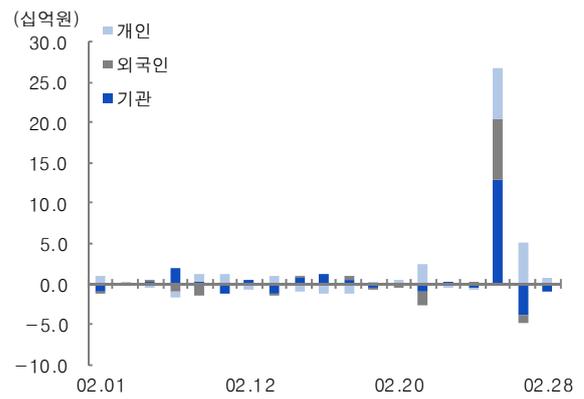
이엘케이

그림 136. 외국인 지분을 변동 추이



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

그림 137. 순매수 동향



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

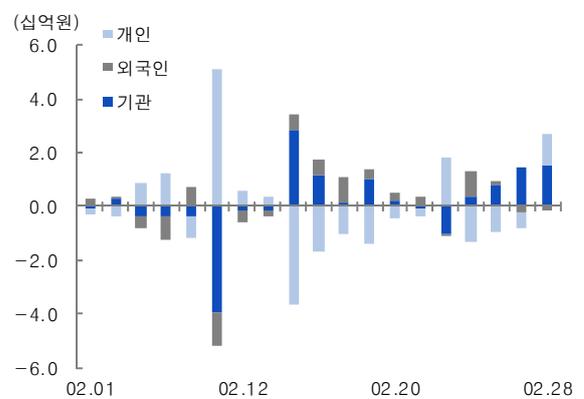
멜파스

그림 138. 외국인 지분을 변동 추이



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

그림 139. 순매수 동향



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

삼성전자
(005930)

“ **특허소송 불확실성 일부 해소** ”



강정원 769.3062
jeffkang@daishin.com

BUY

[매수, 유지]

반도체업종

현재가 1,544,000

목표주가 ▲ 30% **2,000,000**

KOSPI	2026.49
시가총액	247,524 십억원
시가총액비중	21.1%
자본금(보통주)	898 십억원
52주 최고/최저	1,576,000원 / 1,091,000원
120일 평균거래대금	3,164 억원
외국인지분율	50.4%
주요주주	이건희 외 11 인 17.7%
	국민연금공단 7.0%

주가수익률(%)	1W	1M	3M	12M
절대수익률	-0.4	12.5	9.3	30.3
상대수익률	-0.9	7.7	3.1	28.8



Prospective

- 미국 법원은 배심원이 평결한 배상액 \$10.5억 가운데 \$4.5억 삭감 판결
- 1심 최종판결로 1Q13에 총당금 계상 가능성 높지만, 불확실성 해소 측면에서 긍정적
- 투자 의견 Buy 및 목표주가 2,000,000원 유지하고, 3월 tech Top Pick으로 제시

Quick View

미국 법원 삼성전자 배상액 43% 삭감 판결, 특허소송 불확실성 일부 해소된 점 긍정적

지난 주 금요일(현지시간) 미국 법원은 2012년 8월 배심원이 평결한 삼성전자의 Apple 특허 침해 관련 배상액 \$10.5억 가운데 \$4.5억을 삭감하여 \$6.0억으로 배상액을 평결하고, Apple의 추가배상 요구를 기각하는 1심 최종판결을 내렸다. 판사는 Apple이 특허침해를 제기한 삼성전자의 제품 가운데 14종이 잘못된 법이론이 적용됐기 때문에 배심원의 의도에 근거한 합리적인 배상액 산정이 불가능하다고 결론 내렸고, 14종의 제품과 관련해서는 추후 새로운 재판을 열 계획이라고 밝혔다. 금번 미국 법원의 1심 최종판결은 배심원 평결에 대한 이의제기로 판단되고, 초기 삼성전자에게 일방적으로 불리하게 보였던 Apple과의 특허소송이 삼성전자에게 유리하게 진행되면서 균형을 찾아가고 있음을 의미한다. 1심 최종판결로 1Q13 실적에 배상액 관련 총당금 계상 가능성이 높지만, 총당금 규모가 연간 이익규모의 2%, 순자산 규모의 0.5%에 불과하고, 이미 알려진 일회성 이벤트라는 점에서 주가에 미치는 영향은 미미하다. 오히려 불확실성 해소 차원에서 긍정적으로 판단된다.

투자 의견 Buy 및 목표주가 2,000,000원 유지하고, 3월 tech산업내 Top Pick 유지

동사에 대한 투자 의견 Buy 및 목표주가 2,000,000원을 유지하고, 3월에도 tech Top Pick으로 유지한다. 1) 4월 갤럭시S4 출시가 예정되어 있어 2Q13 실적 기대감이 상승하고 있고, 2) 2013년에도 공격적인 스마트폰 비중 증가에 따른 product mix 개선으로 3Q13에도 휴대폰 ASP 상승과 이익증가가 예상된다는 점, 또한 3) 최근 commodity DRAM가격의 강세가 3월부터 server DRAM, consumer DRAM 가격상승으로 이어질 것으로 예상된다는 점에서 긍정적인 주가흐름이 예상된다.

영업실적 및 주요 투자지표

	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
매출액	165,002	201,104	229,337	247,684	267,498
영업이익	15,455	28,861	36,118	39,008	42,128
세전순이익	17,159	29,239	37,148	39,822	42,727
총당기순이익	13,734	23,306	29,719	31,858	34,182
지배지분순이익	13,359	22,809	29,085	31,178	33,453
EPS	89,946	153,764	196,368	210,580	226,021
PER	11.8	9.9	7.9	7.3	6.8
BPS	573,668	700,591	862,866	1,037,928	1,226,695
PBR	1.8	2.2	1.8	1.5	1.3
ROE	14.6	21.0	21.9	19.3	17.4

주: 영업이익은 회사별표 기준, EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준
자료: 삼성전자, 대산증권 리서치센터

[실적전망]

표 7. 삼성전자 매출전망

(단위: 조원)

	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13F	2Q13F	3Q13F	4Q13F	2011	2012	2013F
Sales	45,35	47,60	52,18	56,06	52,30	57,29	59,16	60,59	176,91	201,19	229,34
YoY(%)	13.3	12.5	17.8	11.5	15.3	20.4	13.4	8.1	14.4	13.7	14.0
QoQ(%)	-9.8	5.0	9.6	7.4	-6.7	9.5	3.3	2.4			
Semiconductor	7,98	8,60	8,72	9,59	8,83	9,61	10,34	10,22	36,99	34,89	39,01
Memory	4.89	5.43	5.22	5.33	5.04	5.51	5.89	6.07	22.71	20.88	22.52
System LSI	2.45	2.59	2.92	3.67	3.23	3.50	3.80	3.49	11.04	11.63	14.02
Others	0.64	0.58	0.58	0.59	0.55	0.61	0.65	0.67	3.24	2.38	2.48
DP	8,54	8,25	8,46	7,75	7,08	7,45	8,22	8,26	29,25	33,00	31,00
LCD	6.18	5.63	5.40	4.96	4.25	4.44	4.73	4.52	22.66	22.17	17.94
SMD	2.36	2.62	3.06	2.79	2.83	3.01	3.49	3.74	6.58	10.83	13.06
IM	23,22	24,04	29,92	31,32	31,09	34,03	35,19	34,41	67,44	108,50	134,72
Handset	18.90	20.52	26.25	27.23	27.21	30.04	31.26	30.45	53.77	92.90	118.96
Others	4.32	3.52	3.67	4.09	3.88	3.98	3.93	3.96	13.67	15.60	15.76
CE	10,75	12,15	11,60	13,95	11,24	12,71	12,13	14,58	58,91	48,45	50,66
VD	7.71	8.58	8.23	10.52	8.02	8.92	8.56	10.94	34.80	35.04	36.44
Digital Appliance	3.04	3.57	3.37	3.43	3.22	3.78	3.57	3.64	11.98	13.41	14.21
Others	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	12.13	0.00	0.00
Others	-5,14	-5,44	-6,52	-6,55	-5,94	-6,51	-6,72	-6,88	-15,68	-23,65	-26,05

자료: 삼성전자, 전망은 대신증권 리서치센터

표 8. 삼성전자 영업이익의 전망

(단위: 조원)

	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13F	2Q13F	3Q13F	4Q13F	2011	2012	2013F
Operating Profit	5,85	6,72	8,12	8,84	8,17	9,30	9,82	8,83	15,15	29,53	36,12
YoY(%)	98.3	79.3	91.1	110.6	39.6	38.4	20.9	-0.1	-12.4	95.0	22.3
QoQ(%)	39.4	14.9	20.8	8.8	-7.6	13.9	5.6	-10.1			
Semiconductor	0.76	1.11	1.02	1.42	1.16	1.31	1.64	1.46	6.33	4.31	5.58
DP	0.28	0.75	1.09	1.11	0.96	1.05	1.15	1.13	-0.75	3.23	4.29
IM	4.27	4.19	5.63	5.44	5.60	6.48	6.60	5.67	8.16	19.53	24.35
CE	0.48	0.76	0.43	0.74	0.45	0.47	0.42	0.55	1.42	2.41	1.90
Others	0.06	-0.09	-0.05	0.13	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.01	0.05	0.00

자료: 삼성전자, 전망은 대신증권 리서치센터

표 9. 삼성전자 Semiconductor 부문 실적전망

(단위: 조원)

		1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13F	2Q13F	3Q13F	4Q13F	2011	2012	2013F
Sales	Total	7.98	8.60	8.72	9.59	8.83	9.61	10.34	10.22	36.99	34.89	39.01
	YoY(%)	-13.1	-6.1	-8.0	4.6	10.7	11.8	18.6	6.6	-1.7	-5.7	11.8
	QoQ(%)	-13.0	7.8	1.4	10.0	-7.9	8.8	7.6	-1.1			
	DRAM	2.74	3.04	2.87	2.87	2.77	3.12	3.33	3.36	12.79	11.51	12.58
	NAND	2.15	2.39	2.35	2.47	2.28	2.39	2.57	2.71	9.92	9.37	9.94
	System LSI	2.45	2.59	2.92	3.67	3.23	3.50	3.80	3.49	11.04	11.63	14.02
	Others	0.64	0.58	0.58	0.59	0.55	0.61	0.65	0.67	3.24	2.38	2.48
Shipments	DRAM(1Gb eq. mn)	2,321	2,523	2,644	2,951	2,750	2,973	3,169	3,268	8,161	10,440	12,161
	YoY(%)	26.4	29.8	25.9	29.4	18.5	17.8	19.9	10.7	50.0	27.9	16.5
	QoQ(%)	1.8	8.7	4.8	11.6	-6.8	8.1	6.6	3.1			
	NAND(1GB eq. mn)	1,723	2,309	2,563	3,063	3,204	3,435	3,740	4,006	6,083	9,658	14,384
	YoY(%)	37.6	64.4	50.1	78.3	85.9	48.7	45.9	30.8	81.2	58.8	48.9
	QoQ(%)	0.3	34.0	11.0	19.5	4.6	7.2	8.9	7.1			
ASP	DRAM(1Gb eq. \$)	1.04	1.05	0.96	0.89	0.94	0.98	1.00	0.98	1.41	0.98	0.97
	YoY(%)	-36.3	-35.6	-27.2	-22.9	-10.2	-6.3	4.1	10.1	-46.3	-30.9	-0.5
	QoQ(%)	-9.8	0.4	-8.6	-6.9	5.1	4.8	1.5	-1.6			
	NAND(1GB eq. \$)	1.10	0.90	0.81	0.74	0.66	0.65	0.65	0.64	1.47	0.86	0.65
	YoY(%)	-38.2	-44.6	-40.4	-40.2	-40.2	-27.7	-19.7	-12.8	-38.1	-41.5	-24.4
	QoQ(%)	-10.6	-18.5	-10.0	-8.8	-10.6	-1.5	0.0	-1.0			
Forex	(W/\$)	1,131	1,152	1,134	1,091	1,076	1,070	1,055	1,050	1,108	1,127	1,063
OP	Total	0.76	1.11	1.02	1.42	1.16	1.31	1.64	1.46	6.33	4.31	5.58
	YoY(%)	-53.7	-38.0	-35.8	8.4	53.1	17.7	61.2	3.1	-37.5	-31.9	29.4
	QoQ(%)	-42.0	46.1	-8.1	39.2	-18.1	12.3	25.9	-10.9			
	OP Margin(%)	9.5	12.9	11.7	14.8	13.2	13.6	15.9	14.3	17.1	12.4	14.3

자료: 삼성전자, 전망은 대신증권 리서치센터

표 10. 삼성전자 IM 부문 실적전망

(단위: 조원, 백만대, US \$)

		1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13F	2Q13F	3Q13F	4Q13F	2011	2012	2013F
Sales	Total	23.22	24.04	29.92	31.32	31.09	34.03	35.19	34.41	67.44	108.50	134.72
	YoY(%)	69.6	59.9	66.8	50.7	33.9	41.6	17.6	9.9	66.1	60.9	24.2
	QoQ(%)	11.7	3.5	24.5	4.7	-0.7	9.5	3.4	-2.2			
	휴대폰	18.90	20.52	26.25	27.23	27.21	30.04	31.26	30.45	53.77	92.90	118.96
	휴대폰 비중(%)	81.4	81.4	81.4	81.4	81.4	81.4	81.4	81.4	81.4	81.4	81.4
Shipments	휴대폰	93.9	95.5	104.0	110.9	110.3	114.1	115.6	116.5	334.3	404.3	456.5
	YoY(%)	34.1	27.0	13.4	13.9	17.5	19.5	11.1	5.0	19.3	21.0	12.9
	QoQ(%)	-3.6	1.7	9.0	6.6	-0.5	3.4	1.3	0.8			
	스마트폰	44.5	49.9	57.7	62.5	65.4	73.3	80.2	86.7	98.9	214.6	305.6
	스마트폰 비중(%)	47.4	52.3	55.4	56.4	59.3	64.3	69.4	74.4	29.6	53.1	66.9
ASP	휴대폰	166	181	211	211	207	223	227	216	139	193	218
	YoY(%)	33.0	30.4	49.7	44.0	24.8	23.3	7.8	2.5	15.2	40.6	7.0
	QoQ(%)	13.4	9.0	16.5	0.0	-1.7	7.7	1.8	-4.8			
Forex	(W/\$)	1,131	1,152	1,134	1,090	1,080	1,060	1,050	1,050	1,108	1,127	1,060
OP	Total	4.27	4.19	5.63	5.44	5.60	6.48	6.60	5.67	8.13	19.53	24.35
	YoY(%)	192.5	145.0	132.6	114.2	31.1	54.6	17.2	4.3	88.0	140.2	24.7
	QoQ(%)	68.1	-1.9	34.4	-3.3	2.9	15.7	1.9	-14.0			
	휴대폰	4.01	4.23	5.62	5.44	5.54	6.41	6.54	5.63	8.06	19.29	24.13
	OP Margin(%)	18.4	17.4	18.8	17.4	18.0	19.0	18.8	16.5	12.1	18.0	18.1

자료: 삼성전자, 전망은 대신증권 리서치센터

표 11. 삼성전자 DP 부문 실적전망

(단위: 조원)

		1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13F	2Q13F	3Q13F	4Q13F	2011	2012	2013F
Sales	Total	8.54	8.25	8.46	7.75	7.08	7.45	8.22	8.26	29.25	33.00	31.00
	YoY(%)	31.0	16.3	19.5	-9.4	-17.1	-9.7	-2.9	6.6	-2.9	12.8	-6.1
	QoQ(%)	-0.1	-3.4	2.5	-8.4	-8.7	5.3	10.3	0.5			
	대형 LCD	6.18	5.63	5.40	4.96	4.25	4.44	4.73	4.52	22.66	22.17	17.94
	중소형 OLED	1.84	2.14	2.52	2.34	2.32	2.74	3.33	3.20	3.62	8.84	11.58
	기타 중소형	0.52	0.48	0.54	0.45	0.44	0.42	0.40	0.38	2.97	1.99	1.64
대형 LCD	Shipments(Km ²)	7,506	7,961	7,276	7,017	6,442	6,815	7,272	7,185	28,521	29,760	27,713
	YoY(%)	21.1	12.5	3.1	-14.3	-14.2	-14.4	-0.1	2.4	4.8	4.3	-6.9
	QoQ(%)	-8.3	6.1	-8.6	-3.6	-8.2	5.8	6.7	-1.2			
	ASP(\$/m ²)	728	614	655	648	619	616	618	599	717	661	613
	YoY(%)	-4.3	-17.8	-7.3	-2.8	-14.9	0.3	-5.7	-7.5	-12.1	-7.8	-7.3
	QoQ(%)	9.2	-15.6	6.6	-1.0	-4.5	-0.5	0.3	-2.9			
중소형 OLED	Shipments(Munits)	51.6	56.2	62.3	60.1	61.0	70.4	78.1	75.3	96.5	230.1	284.8
	YoY(%)	387.0	295.6	111.0	42.5	18.3	25.3	25.5	25.3	112.3	138.5	23.8
	QoQ(%)	22.4	8.8	10.9	-3.5	1.6	15.3	11.0	-3.7			
Forex	(W/\$)	1,131	1,152	1,134	1,091	1,066	1,058	1,053	1,050	1,108	1,127	1,056
OP	Total	0.28	0.75	1.09	1.11	0.96	1.05	1.15	1.13	-0.75	3.23	4.29
	YoY(%)	흑전	흑전	흑전	흑전	241.2	40.0	5.8	2.1	적전	흑전	32.9
	QoQ(%)	흑전	167.9	45.3	1.8	-13.9	9.9	9.8	-1.7			
	OP margin(%)	3.3	9.1	12.9	14.3	13.5	14.1	14.0	13.7	-2.6	9.8	13.8
	대형 LCD	-0.10	0.29	0.36	0.45	0.26	0.33	0.44	0.36	-1.62	1.00	1.39
	OP margin(%)	-1.7	5.1	6.7	9.1	6.2	7.4	9.3	8.0	-7.1	4.5	7.8
	중소형 Display	0.38	0.46	0.73	0.66	0.67	0.78	0.79	0.74	0.87	2.23	2.98
	OP margin(%)	16.3	17.7	23.8	23.6	24.4	24.6	21.3	20.7	13.2	20.6	22.6

자료: 삼성전자, 전망은 대신증권 리서치센터

[재무제표]

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
매출액	165,002	201,104	229,337	247,684	267,498
매출원가	112,145	126,219	139,621	150,790	162,853
매출총이익	52,857	74,884	89,716	96,894	104,645
판매비와관리비	37,402	46,024	53,598	57,886	62,517
영업이익	15,455	28,861	36,118	39,008	42,128
영업이익률	9.4	14.4	15.7	15.7	15.7
EBITDA	29,047	42,896	51,679	55,787	59,880
영업외손익	1,704	378	1,030	815	599
관계기업손익	1,399	1,400	1,400	1,400	1,400
금융수익	7,404	5,982	706	706	706
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-7,893	-6,364	-1,075	-1,291	-1,507
외환관련손실	6,786	4,948	0	0	0
기타	795	-640	0	0	0
법인세비용차감전순이익	17,159	29,239	37,148	39,822	42,727
법인세비용	-3,425	-5,933	-7,430	-7,964	-8,545
계속사업순이익	13,734	23,306	29,719	31,858	34,182
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	13,734	23,306	29,719	31,858	34,182
당기순이익률	8.3	11.6	13.0	12.9	12.8
비지배지분순이익	375	497	634	680	729
지배지분순이익	13,359	22,809	29,085	31,178	33,453
매도가능금융자산평가	-57	0	0	0	0
기타포괄이익	7	0	0	0	0
포괄순이익	13,232	23,306	29,719	31,858	34,182
비지배지분포괄이익	430	497	634	680	729
지배지분포괄이익	12,802	22,809	29,085	31,178	33,453

주: 영업이익은 수익에서 매출원가 및 판매비와관리비를 차감하여 산출

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
EPS	89,946	153,764	196,368	210,580	226,021
PER	11.8	9.9	7.9	7.3	6.8
BPS	573,668	700,591	862,866	1,037,928	1,226,695
PBR	1.8	2.2	1.8	1.5	1.3
EBITDAPS	197,197	291,218	350,846	378,732	406,517
EV/EBITDA	5.6	5.3	4.2	3.5	2.8
SPS	969,841	1,182,039	1,347,987	1,455,826	1,572,293
PSR	1.1	1.3	1.1	1.0	1.0
CFPS	177,565	254,197	310,141	334,283	358,340
DPS	5,500	8,000	8,000	8,000	8,000

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
성장성					
매출액 증가율	6.7	21.9	14.0	8.0	8.0
영업이익 증가율	-7.0	86.7	25.1	8.0	8.0
순이익 증가율	-14.9	69.7	27.5	7.2	7.3
수익성					
ROIC	14.7	23.5	26.3	26.1	26.5
ROA	10.7	16.9	17.6	16.1	14.9
ROE	14.6	21.0	21.9	19.3	17.4
안정성					
부채비율	52.8	50.0	46.0	42.4	39.6
순차입금비율	-12.1	-16.4	-24.6	-32.7	-39.5
이자보상배율	24.0	33.6	33.6	30.2	28.0

자료: 삼성전자, 대신증권 리서치센터

재무상태표 (단위: 십억원)

	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
유동자산	71,502	93,366	122,724	155,169	191,366
현금및현금성자산	14,692	28,126	50,752	78,619	109,795
매출채권 및 기타채권	24,153	29,062	32,934	35,502	38,272
재고자산	15,717	19,155	21,845	23,592	25,480
기타유동자산	16,941	17,023	17,193	17,455	17,820
비유동자산	84,129	93,248	100,857	107,264	112,716
유형자산	62,044	70,066	76,484	81,618	85,726
관계기업투자금	9,204	10,701	12,198	13,694	15,191
기타비유동자산	12,881	12,481	12,175	11,951	11,799
자산총계	155,631	186,615	223,581	262,433	304,081
유동부채	44,319	49,116	53,451	57,200	61,071
매입채무 및 기타채무	28,048	30,297	32,055	33,198	34,432
차입금	9,654	10,631	11,608	12,586	13,563
유동상채무	30	1,175	2,321	3,466	4,611
기타유동부채	6,587	7,013	7,467	7,950	8,465
비유동부채	9,467	13,120	16,942	20,966	25,231
차입금	4,840	7,620	10,400	13,180	15,961
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	4,627	5,500	6,542	7,786	9,270
부채총계	53,786	62,236	70,393	78,166	86,302
자배지분	97,600	119,193	146,802	176,586	208,701
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	97,543	119,524	147,403	177,375	209,622
기타자본변동	-5,244	-5,632	-5,903	-6,091	-6,222
비지배지분	4,246	5,185	6,386	7,681	9,078
자본총계	101,845	124,378	153,188	184,267	217,779
순차입금	-12,354	-20,402	-37,663	-60,182	-86,027

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
영업활동 현금흐름	22,918	33,836	43,375	48,800	52,285
당기순이익	13,734	23,306	29,719	31,858	34,182
비현금항목의 가감	16,476	19,941	23,046	25,015	26,784
감가상각비	13,592	14,036	15,561	16,779	17,752
외환손익	0	133	0	0	0
지분법평가손익	-1,399	-1,400	-1,400	-1,400	-1,400
기타	4,283	7,172	8,885	9,635	10,432
자산부채의 증감	-4,057	-5,044	-3,741	-2,104	-2,347
기타현금흐름	-3,234	-4,367	-5,649	-5,968	-6,333
투자활동 현금흐름	-21,113	-22,150	-22,181	-22,212	-22,243
투자자산	-101	-1,691	-1,703	-1,715	-1,729
유형자산	-21,586	-21,586	-21,586	-21,586	-21,586
기타	575	1,127	1,108	1,089	1,072
재무활동 현금흐름	3,110	4,141	3,763	3,763	3,763
단기차입금	977	977	977	977	977
사채	2,780	2,780	2,780	2,780	2,780
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-875	-827	-1,206	-1,206	-1,206
기타	227	1,211	1,211	1,211	1,211
현금의 증감	4,900	13,434	22,627	27,867	31,175
기초 현금	9,791	14,692	28,126	50,752	78,619
기말 현금	14,692	28,126	50,752	78,619	109,795
NOPLAT	12,370	23,005	28,895	31,206	33,703
FCF	3,333	15,075	22,490	26,020	29,488

삼성전기 (009150)

“ 엔저의 우려보다는 갤럭시S4 효과가 더 크다. ”



박강호 769,3087
john_park@daishin.com

Prospective

- 13년 2분기 영업이익은 1,649억원(45.2% qoq)으로 추정
- 갤럭시S4 출시의 최대 수혜주는 삼성전기, 엔저 우려는 미미할 전망
- 갤럭시S4는 주요 부품의 평균판매가격 상승으로 추가적인 마진 개선 가능

Quick View

투자의견은 '매수(Buy)' 및 6개월 목표주가는 120,000원 유지

삼성전기의 주가는 2013년 3월에 반등을 예상한다. 최근 엔저 영향으로 삼성전기의 주력 제품인 적층세라믹콘덴서(MLCC)의 가격 하락(일본 무라타와의 가격 경쟁 예상으로) 및 수익성 저하를 우려하면서 주가가 조정을 보였다고 판단된다. 그러나 3월에 기존 우려의 약화 및 갤럭시S4 출시로 2013년 2분기 이익모멘텀이 부각되면서 주가가 주목을 받을 수 있을 것으로 보인다. 삼성전기에 대한 투자의견은 '매수(Buy)', 목표주가는 120,000원을 유지한다. 그 이유는

첫째, 2013년 2분기 영업이익은 1,649억원으로 전분기대비(13년 1분기 1,136억원) 45.2% 증가할 전망이다. 삼성전자의 갤럭시S4 출시(4월 초순 예상)에 따른 기판(PCB), FC CSP, 카메라 모듈, 적층세라믹콘덴서(MLCC) 등 휴대폰 부품(2012년 4분기 54% 추정) 매출 증가에 따른 수익성 호전이 예상된다.

둘째, 엔저 추세가 당분간 완화될 것으로 예상되는 동시에 MLCC, FC CSP 시장에서 급격한 가격경쟁은 발생하지 않을 것으로 판단된다. 현 MLCC 시장은 양강체제(일본의 무라타, 삼성전기)로 재편되어 있으며, 전방산업인 PC 및 TV 수요 부진한 가운데 일본 업체의 무리한 가격인하 정책을 통한 경쟁 촉발은 힘들 것으로 추정된다.

셋째, 갤럭시S4 출시로 삼성전기 주요 제품의 평균판매가격(ASP)이 상승하면서 추가적인 마진 개선도 기대된다. 카메라모듈은 1,300만화소급으로 상향되면서 종전에 경쟁사(삼성광통신을 합병한 삼성전자)대비 물량 배정이 높을 것으로 예상된다. 또한 메인기판(HDI)은 Any Layer Via Hole 공법을 도입하였으며, AP는 일부 옥타코어를 채택할 가능성이 높은 것을 감안하면 FC CSP의 가격 상승도 기대해볼 수 있다.

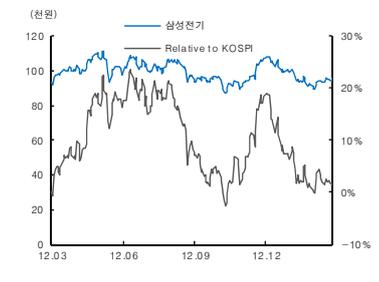
BUY
[매수, 유지]
가전 및 전자부품업종

현재가 95,500

목표주가 ▲ 26% 120,000

KOSPI	2026.49
시가총액	7,212 십억원
시가총액비중	0.6%
자본금(보통주)	388 십억원
52주 최고/최저	111,000 원 / 86,800 원
120일 평균거래대금	298 억원
외국인지분율	22.2%
주요주주	삼성전자 외 4인 23.7% 국민연금공단 6.1%

주가수익률(%)	1W	1M	3M	12M
절대수익률	0.0	5.3	-9.9	6.1
상대수익률	-0.6	0.8	-15.0	4.9



영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
매출액	6,032	7,913	8,575	9,033	9,774
영업이익	321	581	622	692	769
세전순이익	364	583	641	708	791
총당기순이익	392	484	563	623	696
지배지분순이익	349	441	513	567	633
EPS	4,648	5,871	6,832	7,555	8,444
PER	16.7	16.9	14.0	12.6	11.3
BPS	45,198	50,129	55,983	62,534	69,941
PBR	1.7	2.0	1.7	1.5	1.4
ROE	10.0	11.9	12.5	12.3	12.3

주: 영업이익은 회사회보 기준 EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준
자료: 삼성전기, 대신증권 리서치센터

표 12. 사업부문별 매출 및 이익 전망 (K-IFRS)

(십억원)

	1Q12	2Q	3Q	4Q	1Q13F	2QF	3QF	4QF	2011	2012F	2013F
ACI 사업부	501	555	530	516	543	580	625	609	1,251	2,102	2,357
HDI	160	200	186	170	169	181	198	192	522	717	739
BGA	215	223	234	304	303	320	342	332	747	977	1,296
FC-BGA	125	132	110	41	72	79	86	85	333	408	322
LCR 사업부	441	473	512	472	443	469	497	487	1,689	1,898	1,896
MLCC	396	432	467	430	404	428	454	445	1,542	1,725	1,731
기타	44	42	46	43	39	41	43	42	147	174	165
OMS 사업부	424	486	663	600	566	598	643	624	1,101	2,173	2,431
카메라모듈	335	336	512	450	429	451	490	474	834	1,633	1,844
정밀모터	89	150	151	150	136	147	153	150	267	540	587
CDS 사업부	382	394	478	486	446	462	496	487	1,640	1,740	1,891
파워	199	178	201	228	206	215	228	218	885	805	867
WS(Wireless Solution)	184	216	277	257	240	247	268	268	755	934	1,024
매출액	1,748	1,908	2,183	2,074	1,999	2,108	2,261	2,207	5,681	7,913	8,575
증감률(yoy)											
ACI 사업부	42.6%	47.4%	27.8%	12.3%	8.5%	4.4%	18.0%	18.0%	-13.3%	68.0%	12.1%
HDI	46.6%	52.2%	30.6%	23.0%	5.2%	-9.9%	6.2%	12.7%	12.8%	37.4%	3.0%
BGA	33.3%	30.6%	20.0%	38.5%	40.7%	43.1%	46.0%	9.0%	11.4%	30.7%	32.6%
FC-BGA	55.7%	78.0%	42.2%	-59.2%	-42.6%	-39.7%	-21.7%	106.1%	7.5%	22.6%	-21.0%
LCR 사업부	2.5%	9.3%	19.8%	18.4%	0.6%	-0.9%	-2.9%	3.1%	3.2%	12.4%	-0.1%
MLCC	2.3%	9.2%	19.3%	16.9%	1.9%	-0.8%	-2.7%	3.5%	8.8%	11.8%	0.4%
기타	5.0%	10.6%	25.4%	36.1%	-11.0%	-2.6%	-5.3%	-1.0%	-33.0%	18.1%	-5.0%
OMS 사업부	139.1%	133.4%	96.9%	58.4%	33.4%	23.2%	-3.1%	4.0%	28.8%	97.4%	11.9%
카메라모듈	185.4%	118.5%	93.9%	50.5%	28.2%	34.1%	-4.4%	5.3%	50.1%	95.7%	12.9%
정밀모터	48.6%	176.0%	107.9%	88.1%	53.2%	-1.5%	1.4%	0.2%	-10.8%	102.5%	8.8%
CDS 사업부	-13.1%	3.2%	22.0%	14.0%	16.7%	17.3%	3.8%	0.2%	-4.5%	6.1%	8.7%
파워	-14.3%	-12.1%	-6.4%	-3.5%	3.8%	20.9%	13.4%	-4.3%	-8.0%	-9.0%	7.7%
WS(Wireless Solution)	-11.7%	20.3%	56.4%	35.7%	30.7%	14.3%	-3.2%	4.3%	-0.1%	23.8%	9.6%
전체	25.0%	36.3%	39.0%	24.7%	14.4%	10.5%	3.6%	6.4%	0.5%	39.3%	8.4%
증감률(qoq)											
ACI 사업부	9.0%	10.9%	-4.6%	-2.7%	5.3%	6.7%	7.9%	-2.7%			
HDI	15.8%	25.1%	-7.2%	-8.5%	-1.0%	7.1%	9.4%	-2.9%			
BGA	-2.1%	3.7%	4.9%	30.0%	-0.5%	5.5%	7.0%	-3.0%			
FC-BGA	23.7%	5.1%	-16.6%	-62.4%	74.0%	10.6%	8.2%	-1.0%			
LCR 사업부	10.4%	7.4%	8.2%	-7.8%	-6.2%	5.8%	6.0%	-2.0%			
MLCC	7.8%	8.9%	8.1%	-7.9%	-6.0%	6.0%	6.0%	-2.0%			
기타	41.1%	-5.5%	9.4%	-6.7%	-7.7%	3.4%	6.4%	-2.5%			
OMS 사업부	11.9%	14.5%	36.5%	-9.5%	-5.7%	5.7%	7.5%	-2.9%			
카메라모듈	12.0%	0.3%	52.3%	-12.1%	-4.6%	5.0%	8.6%	-3.2%			
정밀모터	11.7%	67.9%	1.1%	-0.8%	-9.0%	8.0%	4.0%	-2.0%			
CDS 사업부	-10.3%	2.9%	21.4%	1.7%	-8.1%	3.4%	7.4%	-1.8%			
파워	-15.9%	-10.7%	13.0%	13.8%	-9.6%	4.0%	6.0%	-4.0%			
WS(Wireless Solution)	-3.2%	17.7%	28.2%	-7.1%	-6.8%	2.9%	8.6%	0.1%			
전체	5.1%	9.2%	14.4%	-5.0%	-3.6%	5.5%	7.3%	-2.4%			
영업이익	95	157	184	145	114	165	181	163	321	580	623
이익률	5.4%	8.2%	8.4%	7.0%	5.7%	7.8%	8.0%	7.4%	5.6%	7.3%	7.3%
세전이익	99	145	191	149	118	170	184	169	364	583	641
이익률	5.7%	7.6%	8.7%	7.2%	5.9%	8.0%	8.2%	7.7%	6.4%	7.4%	7.5%
순이익	70	135	139	97	94	136	148	135	349	441	513
이익률	4.0%	7.1%	6.4%	4.7%	4.7%	6.4%	6.5%	6.1%	6.2%	5.6%	6.0%

주: 2011년도 실적에서는 삼성LED를 제외한 금액, HDI 금액은 SEMBRID를 포함한 금액. LCR사업부의 기타는 칩저항, 탄탈을 포함한 금액. CDS사업부의 WS는 튜너 및 네트워크를 포함한 금액

자료: 삼성전기, 대신증권 리서치센터

[재무제표]

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
매출액	6,032	7,913	8,575	9,033	9,774
매출원가	5,050	6,539	7,176	7,483	8,063
매출총이익	981	1,374	1,399	1,550	1,710
판매비와관리비	704	801	821	842	919
영업이익	321	581	622	692	769
영업이익률	5.3	7.3	7.3	7.7	7.9
EBITDA	941	1,141	1,018	1,238	1,584
영업외손익	43	3	18	16	22
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	11	10	11	11	12
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-46	-44	-48	-51	-49
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	78	36	56	56	59
법인세비용차감전순이익	364	583	641	708	791
법인세비용	-56	-100	-78	-86	-96
계속사업순이익	308	484	563	623	696
중단사업순이익	84	0	0	0	0
당기순이익	392	484	563	623	696
당기순이익률	6.5	6.1	6.6	6.9	7.1
비지배지분순이익	43	43	51	56	63
지배지분순이익	349	441	513	567	633
매도가능금융자산평가	-244	-244	-244	-244	-244
기타포괄이익	7	-7	-24	-40	-60
포괄순이익	155	233	295	339	391
비지배지분포괄이익	47	21	27	30	35
지배지분포괄이익	108	212	268	308	356

주: 영업이익은 수익에서 매출원가 및 판매비와관리비를 차감하여 산출

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
EPS	4,648	5,871	6,832	7,555	8,444
PER	16.7	16.9	14.0	12.6	11.3
BPS	45,198	50,129	55,983	62,534	69,941
PBR	1.7	2.0	1.7	1.5	1.4
EBITDAPS	12,604	15,276	13,631	16,573	21,213
EV/EBITDA	7.7	7.6	8.5	7.0	5.3
SPS	77,729	101,969	110,501	116,403	125,948
PSR	1.0	1.0	0.8	0.8	0.7
CFPS	15,904	16,146	8,791	10,796	21,615
DPS	750	750	750	750	750

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
성장성					
매출액 증가율	6.7	31.2	8.4	5.3	8.2
영업이익 증가율	-35.6	80.9	7.2	11.1	11.2
순이익 증가율	-41.1	23.3	16.5	10.5	11.7
수익성					
ROIC	6.8	11.4	11.9	11.9	12.5
ROA	4.5	8.1	8.3	8.5	8.8
ROE	10.0	11.9	12.5	12.3	12.3
안정성					
부채비율	89.1	65.7	68.3	59.8	56.1
순차입금비율	26.8	19.5	22.7	20.9	13.7
이자보상배율	7.0	13.3	13.0	13.7	15.7

자료: 삼성전기, 대신증권 리서치센터

재무상태표 (단위: 십억원)

	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
유동자산	3,697	3,155	3,463	3,430	3,988
현금및현금성자산	526	411	524	594	959
매출채권 및 기타채권	882	1,141	1,232	1,296	1,455
채고자산	760	998	1,081	903	931
기타유동자산	1,528	606	625	637	643
비유동자산	3,632	3,902	4,467	4,911	5,059
유형자산	2,278	2,478	2,975	3,343	3,400
관계기업투자금	41	81	121	161	201
기타비유동자산	1,312	1,342	1,371	1,407	1,458
자산총계	7,329	7,057	7,930	8,341	9,047
유동부채	2,711	2,070	2,371	2,136	2,235
매입채무 및 기타채무	763	887	930	961	1,009
차입금	796	768	831	947	994
유동성채무	300	6	166	6	6
기타유동부채	853	409	444	222	225
비유동부채	742	729	846	984	1,017
차입금	495	471	599	731	753
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	247	257	247	253	264
부채총계	3,453	2,798	3,217	3,120	3,251
지배지분	3,507	3,890	4,344	4,853	5,427
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,046	1,046	1,046	1,046	1,046
이익잉여금	1,529	1,912	2,366	2,874	3,449
기타지분변동	545	545	545	545	545
비지배지분	368	368	368	368	368
자본총계	3,876	4,258	4,713	5,221	5,796
순차입금	1,037	829	1,070	1,090	795

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
영업활동 현금흐름	489	624	321	747	1,293
당기순이익	392	484	563	623	696
비현금항목의 가감	842	769	119	215	982
감가상각비	664	568	440	530	793
외환손익	-2	-21	-25	-29	-33
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	180	222	-296	-286	222
자산부채의 증감	-675	-583	-343	-67	-349
기타현금흐름	-70	-46	-19	-24	-35
투자활동 현금흐름	-976	-815	-500	-472	-940
투자자산	96	-81	-77	-83	-97
유형자산	-1,070	-756	-427	-391	-844
기타	-2	23	5	2	1
재무활동 현금흐름	301	-476	221	-42	-61
단기차입금	153	-28	63	116	47
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	355	-23	128	132	22
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-88	-58	-58	-58	-58
기타	-118	-366	88	-232	-72
현금의 증감	-169	-115	114	69	365
기초 현금	695	526	411	524	594
기말 현금	526	411	524	594	959
NOPLAT	272	481	547	608	676
FCF	-310	119	382	567	440

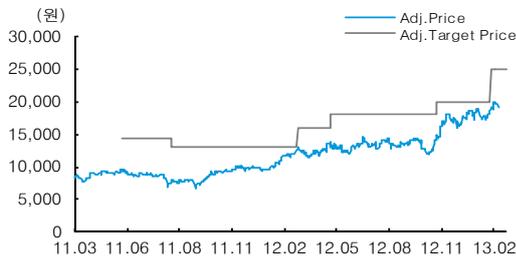
▶ Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (담당자: 박강호, 강정원, 김록호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

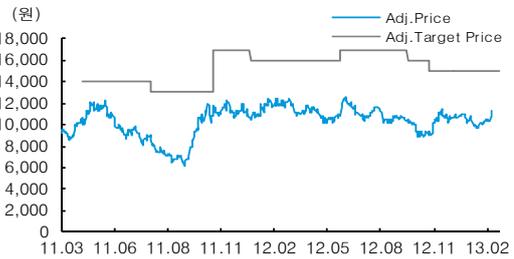
▶ 투자이견 및 목표주가 변경 내용

대덕GDS(004130) 투자이견 및 목표주가 변경 내용



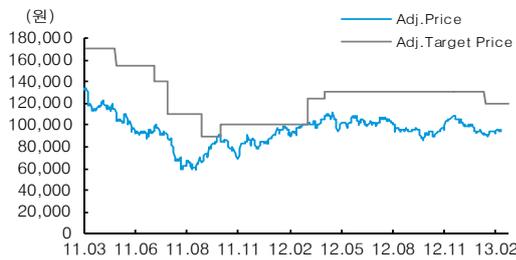
제시일자	13,03,04	13,02,14	13,02,04	13,01,06	12,12,13	12,12,03
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	25,000	25,000	20,000	20,000	20,000	20,000
제시일자	12,11,26	12,11,14	12,11,02	12,10,08	12,10,08	12,09,18
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	20,000	20,000	18,000	18,000	18,000	18,000
제시일자	12,09,13	12,09,03	12,08,15	12,08,01	12,07,23	12,07,02
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	18,000	18,000	18,000	18,000	18,000	18,000
제시일자	12,07,02	12,06,22	12,06,03	12,05,29	12,05,15	12,05,01
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	18,000	18,000	18,000	18,000	18,000	16,000

대덕전자(008060) 투자이견 및 목표주가 변경 내용



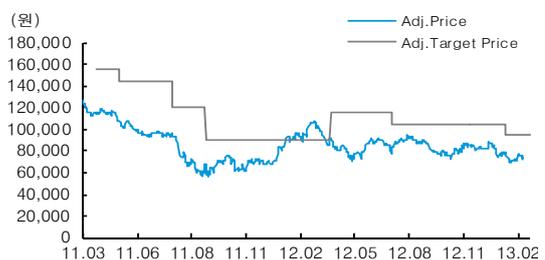
제시일자	13,03,04	13,02,04	13,01,06	12,12,20	12,12,03	12,11,20
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000
제시일자	12,11,14	12,11,02	12,10,08	12,10,08	12,09,03	12,08,15
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	15,000	16,000	16,000	16,000	17,000	17,000
제시일자	12,08,01	12,07,22	12,07,02	12,06,17	12,06,03	12,05,29
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	17,000	17,000	17,000	17,000	16,000	16,000
제시일자	12,05,15	12,05,01	12,04,29	12,04,09	12,04,02	12,03,19
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	16,000	16,000	16,000	16,000	16,000	16,000

삼성전기(009150) 투자이견 및 목표주가 변경 내용



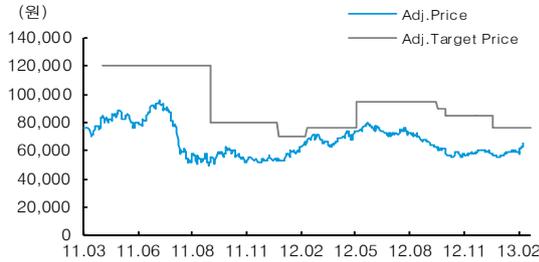
제시일자	13,03,04	13,02,04	13,01,31	13,01,06	12,12,13	12,12,03
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	120,000	120,000	120,000	130,000	130,000	130,000
제시일자	12,11,22	12,11,04	12,11,02	12,10,25	12,10,16	12,10,08
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	130,000	130,000	130,000	130,000	130,000	130,000
제시일자	12,10,08	12,09,03	12,08,01	12,07,26	12,07,11	12,07,02
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	130,000	130,000	130,000	130,000	130,000	130,000
제시일자	12,06,22	12,06,19	12,06,03	12,05,29	12,05,01	12,04,29
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	130,000	130,000	130,000	130,000	130,000	130,000

LG이노텍(011070) 투자이견 및 목표주가 변경 내용



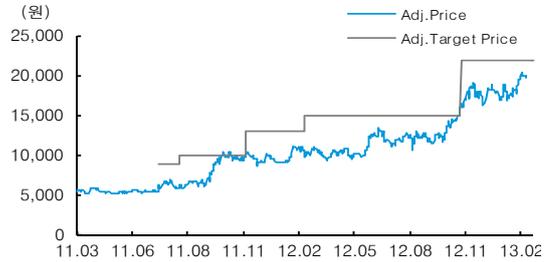
제시일자	13,03,04	13,02,04	13,01,31	13,01,06	12,12,13	12,12,03
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	95,000	95,000	95,000	105,000	105,000	105,000
제시일자	12,11,02	12,10,25	12,10,08	12,10,08	12,09,23	12,09,03
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	105,000	105,000	105,000	105,000	105,000	105,000
제시일자	12,08,01	12,07,26	12,07,02	12,07,02	12,06,11	12,06,03
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	105,000	105,000	115,000	115,000	115,000	115,000
제시일자	12,05,29	12,05,01	12,05,01	12,04,29	12,04,15	12,04,02
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	115,000	115,000	115,000	115,000	115,000	90,000

삼성테크윈(012450) 투자이견 및 목표주가 변경 내용



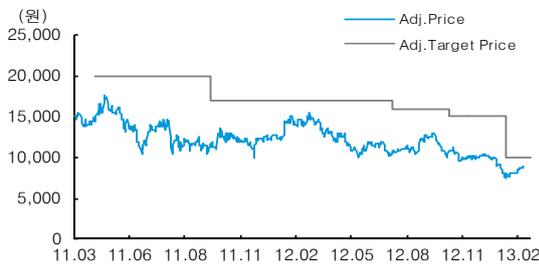
제시일자	13.03.04	13.02.04	13.01.31	13.01.08	13.01.06	12.12.03
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	77,000	77,000	77,000	77,000	85,000	85,000
제시일자	12.11.02	12.10.22	12.10.08	12.10.08	12.09.03	12.08.15
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	85,000	85,000	90,000	90,000	95,000	95,000
제시일자	12.08.01	12.07.24	12.07.02	12.06.03	12.05.29	12.05.28
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	95,000	95,000	95,000	95,000	95,000	95,000
제시일자	12.05.01	12.04.29	12.04.05	12.04.02	12.03.06	12.01.19
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	77,000	77,000	77,000	77,000	77,000	70,000

지화전자(033240) 투자이견 및 목표주가 변경 내용



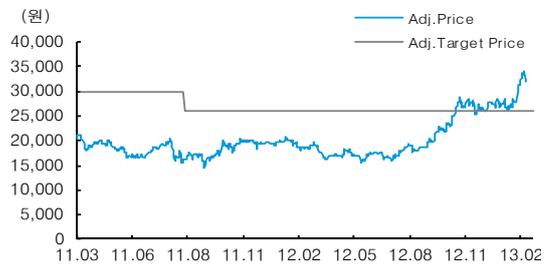
제시일자	13.03.04	13.02.04	13.01.06	12.12.13	12.12.03	12.11.14
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	22,000	22,000	22,000	22,000	22,000	22,000
제시일자	12.11.02	12.10.08	12.10.08	12.09.03	12.08.15	12.08.01
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000
제시일자	12.07.02	12.06.03	12.05.29	12.05.15	12.05.01	12.04.29
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000
제시일자	12.04.02	12.03.19	12.03.05	11.12.01	11.10.04	11.09.14
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	15,000	15,000	15,000	13,000	10,000	10,000

심텍(036710) 투자이견 및 목표주가 변경 내용



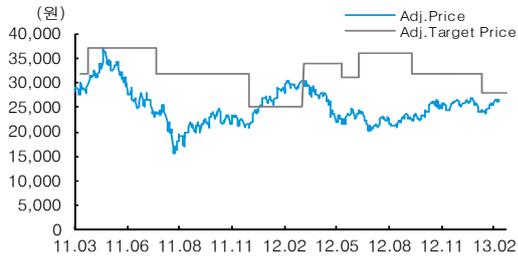
제시일자	13.03.04	13.02.04	13.01.31	13.01.06	12.12.03	12.11.02
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	10,000	10,000	10,000	15,000	15,000	15,000
제시일자	12.11.01	12.10.08	12.10.08	12.09.03	12.08.01	12.07.30
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	15,000	16,000	16,000	16,000	16,000	16,000
제시일자	12.07.02	12.06.03	12.05.29	12.05.01	12.04.29	12.04.26
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	17,000	17,000	17,000	17,000	17,000	17,000
제시일자	12.04.12	12.04.02	12.03.19	12.02.06	12.01.09	11.11.01
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	17,000	17,000	17,000	17,000	17,000	17,000

인탑스(049070) 투자이견 및 목표주가 변경 내용



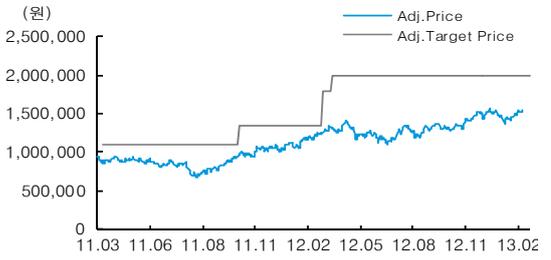
제시일자	13.03.04	13.02.04	13.01.06	12.12.03	12.11.02	12.10.08
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	26,000	26,000	26,000	26,000	26,000	26,000
제시일자	12.10.08	12.09.03	12.08.01	12.07.02	12.06.03	12.05.29
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	26,000	26,000	26,000	26,000	26,000	26,000
제시일자	12.05.01	12.04.29	12.04.02	12.02.20	11.08.24	11.03.08
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	26,000	26,000	26,000	26,000	26,000	30,000
제시일자						
투자이견						
목표주가						

SK하이닉스(000660) 투자 의견 및 목표주가 변경 내용



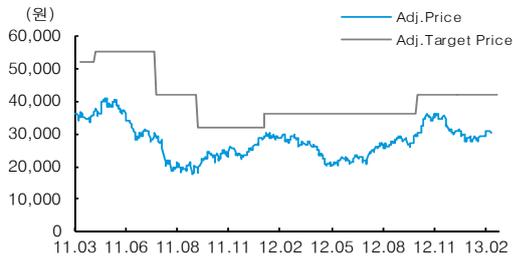
제시일자	13.03.04	13.02.25	13.02.04	13.01.30	13.01.16	13.01.06
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	28,000	28,000	28,000	28,000	32,000	32,000
제시일자	13.01.06	12.12.10	12.12.03	12.11.18	12.11.13	12.11.02
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	32,000	32,000	32,000	32,000	32,000	32,000
제시일자	12.10.24	12.10.08	12.10.08	12.10.08	12.10.02	12.09.10
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	32,000	32,000	32,000	32,000	32,000	36,000
제시일자	12.09.06	12.09.03	12.08.21	12.08.07	12.08.01	12.07.27
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	36,000	36,000	36,000	36,000	36,000	36,000

삼성전자(005930) 투자 의견 및 목표주가 변경 내용



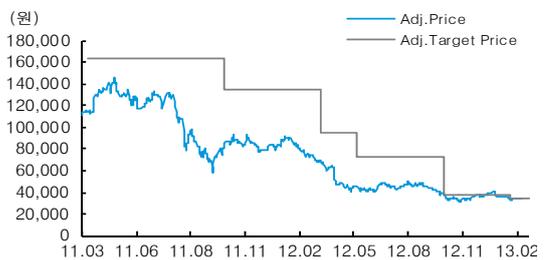
제시일자	13.03.04	13.02.04	13.01.27	13.01.27	13.01.16	13.01.08
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000
제시일자	13.01.06	12.12.25	12.12.10	12.12.03	12.11.21	12.11.18
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000
제시일자	12.11.05	12.11.02	12.10.28	12.10.08	12.10.08	12.10.08
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000
제시일자	12.09.25	12.09.18	12.09.10	12.09.03	12.08.26	12.08.21
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000

LG디스플레이(034220) 투자 의견 및 목표주가 변경 내용



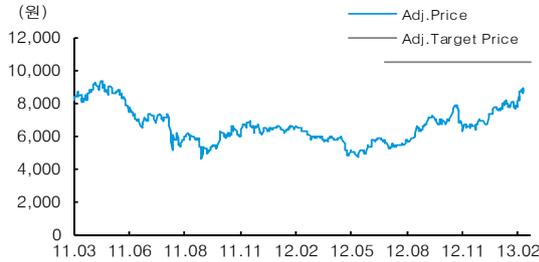
제시일자	13.03.04	13.02.19	13.02.04	13.01.24	13.01.06	13.01.02
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	42,000	42,000	42,000	42,000	42,000	42,000
제시일자	12.12.19	12.12.03	12.11.26	12.11.18	12.11.02	12.10.28
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	42,000	42,000	42,000	42,000	42,000	42,000
제시일자	12.10.22	12.10.08	12.10.08	12.09.03	12.08.01	12.07.26
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	42,000	36,000	36,000	36,000	36,000	36,000
제시일자	12.07.08	12.07.03	12.07.02	12.06.22	12.06.17	12.06.07
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	36,000	36,000	36,000	36,000	36,000	36,000

OCI머티리얼즈(036490) 투자 의견 및 목표주가 변경 내용



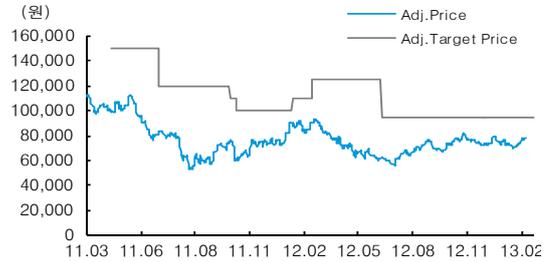
제시일자	13.03.04	13.02.08	13.02.04	13.01.06	12.12.03	12.11.02
투자 의견	Market Perform					
목표주가	35,000	35,000	38,000	38,000	38,000	38,000
제시일자	12.10.22	12.10.08	12.10.08	12.09.03	12.08.01	12.07.08
투자 의견	Market Perform	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	38,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000
제시일자	12.07.02	12.06.17	12.06.07	12.06.03	12.05.30	12.05.02
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	95,000
제시일자	12.05.01	12.04.22	12.04.12	12.04.02	12.02.15	12.01.25
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	95,000	95,000	95,000	95,000	135,000	135,000

한미반도체(042700) 투자이견 및 목표주가 변경 내용



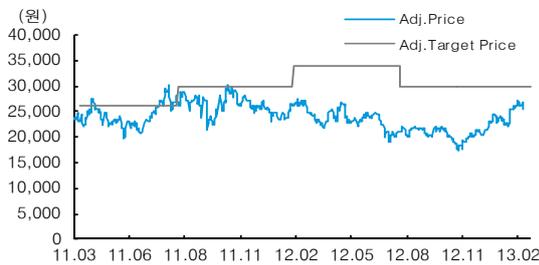
제시일자	13.03.04	13.02.04	13.01.16	13.01.06	13.01.02	12.12.10
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	10,500	10,500	10,500	10,500	10,500	10,500
제시일자	12.12.03	12.11.02	12.10.25	12.10.08	12.10.08	12.09.10
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	10,500	10,500	10,500	10,500	10,500	10,500
제시일자	12.09.03	12.08.21	12.08.01	12.07.24	12.07.18	
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	10,500	10,500	10,500	10,500	10,500	
제시일자						
투자이견						
목표주가						

LG전자(066570) 투자이견 및 목표주가 변경 내용



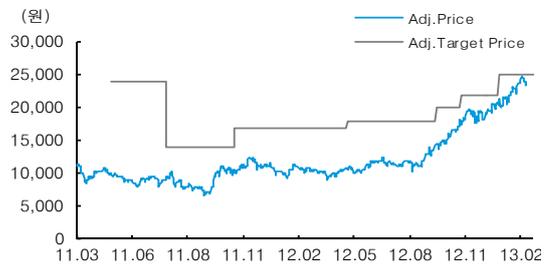
제시일자	13.03.04	13.02.04	13.02.04	13.01.31	13.01.22	13.01.06
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	95,000	95,000	95,000	95,000	95,000	95,000
제시일자	12.12.03	12.11.18	12.11.02	12.11.02	12.10.24	12.10.16
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	95,000	95,000	95,000	95,000	95,000	95,000
제시일자	12.10.08	12.10.08	12.09.13	12.09.03	12.09.03	12.08.01
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	95,000	95,000	95,000	95,000	95,000	95,000
제시일자	12.07.25	12.07.03	12.07.02	12.06.03	12.05.29	12.05.01
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	95,000	95,000	125,000	125,000	125,000	125,000

덕산하이메탈(077360) 투자이견 및 목표주가 변경 내용



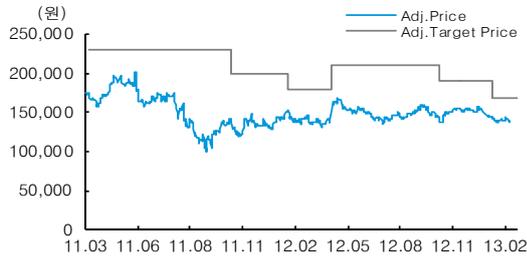
제시일자	13.03.04	13.02.04	13.01.06	12.12.03	12.11.02	12.10.08
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000
제시일자	12.10.08	12.09.03	12.08.12	12.08.01	12.07.08	12.07.02
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	30,000	30,000	30,000	34,000	34,000	34,000
제시일자	12.06.17	12.06.07	12.06.03	12.05.02	12.05.01	12.04.22
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	34,000	34,000	34,000	34,000	34,000	34,000
제시일자	12.04.18	12.04.12	12.04.02	12.02.21	12.02.15	12.01.25
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	34,000	34,000	34,000	34,000	30,000	30,000

파트론(091700) 투자이견 및 목표주가 변경 내용



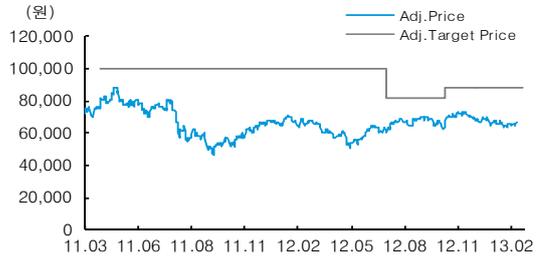
제시일자	13.03.04	13.02.04	13.01.14	13.01.06	12.12.13	12.12.03
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	25,000	25,000	25,000	22,000	22,000	22,000
제시일자	12.11.14	12.11.02	12.10.08	12.10.08	12.10.05	12.09.13
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	22,000	20,000	20,000	20,000	20,000	18,000
제시일자	12.09.03	12.08.13	12.08.01	12.07.11	12.07.02	12.06.25
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	18,000	18,000	18,000	18,000	18,000	18,000
제시일자	12.06.22	12.06.03	12.05.29	12.05.14	12.05.01	12.04.29
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	18,000	18,000	18,000	18,000	17,000	17,000

삼성SDI(006400) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



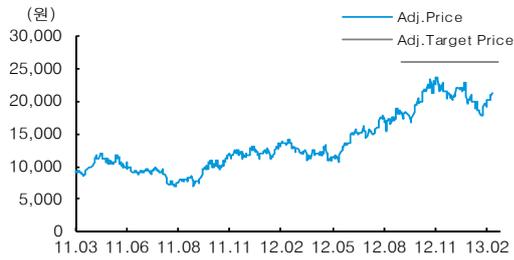
제시일자	13.03.04	13.02.04	13.01.30	13.01.13	13.01.06	12.12.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	169,000	169,000	169,000	190,000	190,000	190,000
제시일자	12.11.18	12.11.02	12.10.31	12.10.22	12.10.08	12.10.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	190,000	190,000	190,000	210,000	210,000	210,000
제시일자	12.09.05	12.09.03	12.08.23	12.08.01	12.07.30	12.07.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	210,000	210,000	210,000	210,000	210,000	210,000
제시일자	12.07.02	12.06.22	12.06.03	12.05.01	12.04.29	12.04.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	210,000	210,000	210,000	210,000	210,000	180,000

LS산전(010120) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



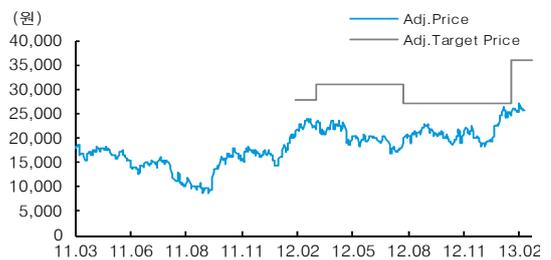
제시일자	13.03.04	13.02.04	13.02.01	13.01.23	13.01.06	12.12.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	88,000	88,000	88,000	88,000	88,000	88,000
제시일자	12.11.02	12.10.31	12.10.08	12.10.08	12.09.03	12.08.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	88,000	88,000	82,000	82,000	82,000	82,000
제시일자	12.07.30	12.07.25	12.07.02	12.06.03	12.05.01	12.04.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	82,000	82,000	100,000	100,000	100,000	100,000
제시일자	11.08.16	11.05.17	11.03.30			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	100,000	100,000	100,000			

일진디스플레이(020760) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



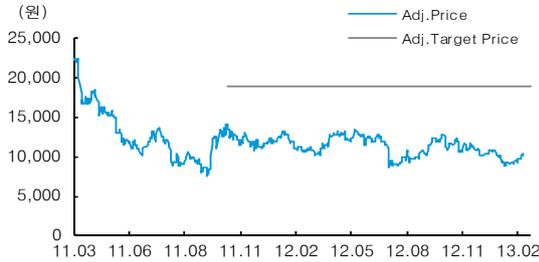
제시일자	13.03.04	13.02.19	13.02.04	13.01.06	12.12.03	12.11.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	26,000	26,000	26,000	26,000	26,000	26,000
제시일자	12.11.02	12.10.08	12.10.08	12.09.23		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	26,000	26,000	26,000	26,000		
제시일자						
투자의견						
목표주가						
제시일자						
투자의견						
목표주가						

이녹스(088390) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



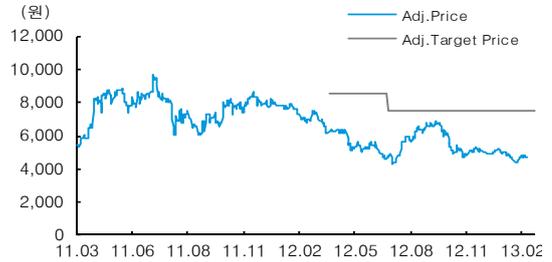
제시일자	13.03.04	13.02.06	13.02.04	13.01.16	13.01.06	12.12.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	36,000	36,000	27,000	27,000	27,000	27,000
제시일자	12.12.03	12.11.02	12.10.08	12.10.08	12.09.10	12.09.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	27,000	27,000	27,000	27,000	27,000	27,000
제시일자	12.08.21	12.08.15	12.08.01	12.07.24	12.07.02	12.06.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	27,000	27,000	31,000	31,000	31,000	31,000
제시일자	12.05.02	12.05.01	12.04.22	12.04.02	12.03.27	12.02.21
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	31,000	31,000	31,000	31,000	31,000	28,000

디지텍시스템(091690) 투자이견 및 목표주가 변경 내용



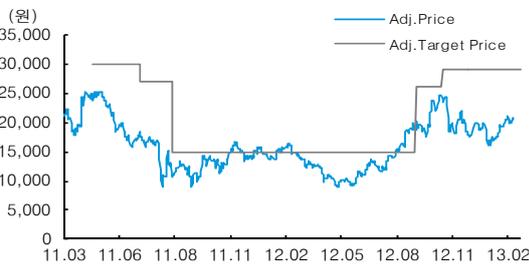
제시일자	13.03.04	13.02.04	13.01.06	12.12.03	12.11.07	12.11.02
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	19,000	19,000	19,000	19,000	19,000	19,000
제시일자	12.10.08	12.10.08	12.09.03	12.08.01	12.07.02	12.06.03
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	19,000	19,000	19,000	19,000	19,000	19,000
제시일자	12.05.30	12.05.01	12.04.08	12.04.02	12.02.13	11.11.15
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	19,000	19,000	19,000	19,000	19,000	19,000
제시일자	11.11.08					
투자이견	Buy					
목표주가	19,000					

후성(093370) 투자이견 및 목표주가 변경 내용



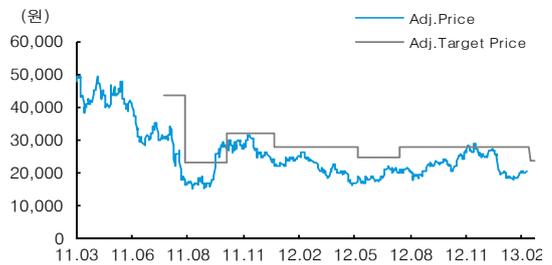
제시일자	13.03.04	13.02.04	13.01.06	12.12.03	12.11.02	12.10.08
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	7,500	7,500	7,500	7,500	7,500	7,500
제시일자	12.10.08	12.09.03	12.08.15	12.08.01	12.07.17	12.07.02
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	7,500	7,500	7,500	7,500	7,500	8,500
제시일자	12.06.22	12.06.03	12.05.15	12.05.01	12.04.15	
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	8,500	8,500	8,500	8,500	8,500	
제시일자						
투자이견						
목표주가						

이엘케이(094190) 투자이견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	13.03.04	13.02.11	13.02.04	13.01.06	12.12.17	12.12.03
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	29,000	29,000	29,000	29,000	29,000	29,000
제시일자	12.11.18	12.11.07	12.11.05	12.11.02	12.10.08	12.10.08
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	29,000	29,000	29,000	26,000	26,000	26,000
제시일자	12.09.23	12.09.03	12.08.01	12.07.02	12.06.03	12.05.30
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	26,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000
제시일자	12.05.01	12.04.26	12.04.02	11.11.02	11.08.25	11.07.05
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	27,000

멜파스(096640) 투자이견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	13.03.04	13.02.04	13.01.06	12.12.03	12.11.07	12.11.02
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	24,000	28,000	28,000	28,000	28,000	28,000
제시일자	12.10.28	12.10.21	12.10.08	12.10.08	12.09.03	12.08.07
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	28,000	28,000	28,000	28,000	28,000	28,000
제시일자	12.08.01	12.07.05	12.07.02	12.06.03	12.05.30	12.05.08
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000	28,000
제시일자	12.05.01	12.04.02	12.01.16	11.11.06	11.10.31	11.08.25
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	28,000	28,000	28,000	32,000	32,000	23,500

▶ 투자등급관련사항

- 산업 투자이견**
- Overweight(비중확대): 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - Neutral(중립): 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - Underweight(비중축소): 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

- 기업 투자이견**
- Buy(매수): 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률): 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회): 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상