Neutral
(Downgrade)

전기전자

Analyst 김지산

02) 3787-4862 jisan@kiwoom.com

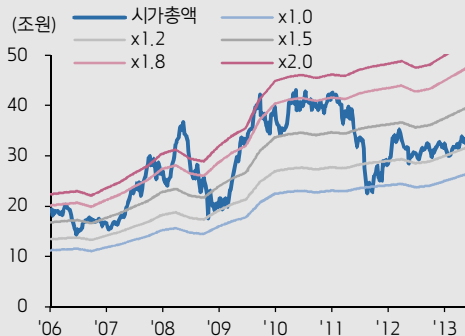
RA 홍정표

02) 3787-5179 jphong@kiwoom.com

삼성전자 휴대폰 부품 업체 주가 추이



전기전자/가전 업종 PBR Band



- 당사는 7월 9일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

전기전자/가전

2분기 Preview 및 투자 전략: 스마트폰 모멘텀 약화



갤럭시 S4 판매 부진에 따른 후폭풍 구간이다. 삼성전자 부품 업체들은 당장 주문량 축소와 큰 폭의 판가 하락을 감내해야 하는 상태다. 이에 따라 3분기는 순수 IT 업종보다는 산업재 성격이 혼재된 'Hybrid' 업체들이 투자 대안이 될 것이다. IT 내에서는 삼성전자 부품 업체에서 Apple Vendor로 중심 이동이 이루어져야 한다. 연말 쇼핑 시즌을 앞두고 비중 확대를 고민하자.

>>> 3분기 전기전자 업종 모멘텀 공백기

삼성전자 갤럭시 S4 판매 부진에 따른 후폭풍이 거세다.

삼성전자 부품 업체들은 주문량 축소와 더불어 판가 하락폭 심화 영향이 현실화되고 있다. 갤럭시 노트3 출시 효과가 갤럭시 S4 판매 부진을 상쇄하기에는 역부족이기 때문에 삼성전자 부품 업체들의 실적 전망치가 하향될 수밖에 없다.

LG전자 등 경쟁사 입장에서는 기회와 위험 요인이 상존한다. Premium급 시장에서 점유율을 높일 수 있는 기회이기도 하지만, 시장을 지배하고 있는 삼성전자가 마케팅 공세를 강화할 경우 맞대응이 불가피하다. 업계 전반적으로 부가가치가 하락할 가능성이 높다.

2010년 갤럭시 S 시리즈 출시와 함께 촉발됐던 스마트폰 모멘텀이 일단락되는 시점이라고 판단된다. 3분기는 전기전자 업종의 모멘텀 공백기이며, 실적 전망 하향이 이어질 것이다.

우리는 연말 쇼핑 시즌 기대감이 부각되는 시점에 업종 투자 의견을 재차 상향할 계획이다.

>>> 3분기 투자전략

3분기 투자 전략으로서,

첫째, 삼성전자 부품 업체에서 Apple Vendor로 중심 이동이 이루어져야 한다.

둘째, 스마트폰 분야보다는 非 스마트폰 분야 종목의 주가 수익률이 양호할 것이다. 반도체 기판 등 PC 관련 부품, MLB 등 통신장비 부품, LED 조명이나 Flexible OLED 등 지속 성장 분야, 광학 손떨림 보정이나 지문인식 등 신기능 분야 등이 대상이 될 수 있다.

셋째, 순수 IT 업종보다는 산업재 성격이 혼재된 'Hybrid' 업체들이 3분기 투자 대안이 될 것이다. 삼성테크윈, LS, LS산전 등이 해당한다.

넷째, 연말 쇼핑 시즌을 앞두고 비중을 확대하는 전략을 권고한다.

3분기 전략 종목으로서 LG이노텍, LG전자, LS/LS산전을 추천한다.

전기전자/가전 업체 2분기 실적 전망 요약 (단위: 억원)

		2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13E	QoQ	YoY	3Q13E	2012	2013E	2014E
LG 전자	매출액	128,590	123,758	134,973	141,006	156,296	11%	22%	149,618	551,226	606,904	652,932
	영업이익	5,267	1,715	1,169	3,495	4,760	36%	-10%	4,528	12,168	16,774	20,005
	영업이익률	4.1%	1.4%	0.9%	2.5%	3.0%	0.6%p	-1.1%p	3.0%	2.2%	2.8%	3.1%
	세전이익	2,346	1,866	-3,306	1,767	4,893	177%	109%	5,555	5,487	17,851	22,476
	순이익	1,640	1,567	-4,719	242	4,059	1577%	148%	4,599	925	13,736	18,297
삼성전기	매출액	19,079	21,831	20,741	20,437	23,983	17%	26%	24,159	79,128	91,491	97,715
	영업이익	1,567	1,840	1,450	1,131	2,014	78%	29%	1,891	5,805	6,660	7,185
	영업이익률	8.2%	8.4%	7.0%	5.5%	8.4%	2.9%p	0.2%p	7.8%	7.3%	7.3%	7.4%
	세전이익	1,447	1,909	1,490	1,221	1,967	61%	36%	1,822	5,834	6,660	7,124
	순이익	1,352	1,391	970	950	1,555	64%	15%	1,441	4,408	5,251	5,632
삼성테크윈	매출액	7,535	6,915	8,548	6,553	8,014	22%	6%	8,210	29,347	32,052	34,535
	영업이익	530	383	363	252	483	92%	-9%	623	1,560	1,947	2,399
	영업이익률	7.0%	5.5%	4.2%	3.8%	6.0%	2.2%p	-1.0%p	7.6%	5.3%	6.1%	6.9%
	세전이익	456	393	371	423	492	16%	8%	677	1,642	2,224	2,673
	순이익	410	341	211	315	403	28%	-2%	555	1,313	1,792	2,192
LG 이노텍	매출액	12,358	12,199	16,263	15,510	15,875	2%	28%	17,466	53,160	65,548	72,413
	영업이익	169	264	63	158	336	112%	99%	593	772	1,578	2,395
	영업이익률	1.4%	2.2%	0.4%	1.0%	2.1%	1.1%p	0.8%p	3.4%	1.5%	2.4%	3.3%
	세전이익	-80	37	-133	-98	104	흑전	흑전	371	-176	643	1,520
	순이익	45	36	-306	-65	88	흑전	98%	315	-250	564	1,277
인터플렉스	매출액	1,261	1,771	3,221	2,273	2,649	17%	110%	3,113	7,654	11,070	13,546
	영업이익	118	96	118	-97	168	흑전	43%	205	465	471	893
	영업이익률	9.3%	5.4%	3.7%	-4.3%	6.4%	10.6%p	-3.0%p	6.6%	6.1%	4.3%	6.6%
	세전이익	133	133	259	-88	165	흑전	24%	204	690	474	889
	순이익	114	103	195	-57	130	흑전	14%	161	544	387	702
코리아씨키트	매출액	1,068	1,220	1,146	1,327	1,630	23%	53%	1,616	4,398	6,209	6,993
	영업이익	96	105	76	83	157	90%	63%	145	337	521	556
	영업이익률	9.0%	8.6%	6.7%	6.2%	9.6%	3.4%p	0.6%p	9.0%	7.7%	8.4%	7.9%
	세전이익	86	94	63	60	203	237%	136%	155	297	641	726
	순이익	76	72	45	39	161	316%	114%	123	244	504	576
이수페타시스	매출액	780	719	702	1,208	1,413	17%	81%	1,368	2,981	5,283	5,815
	영업이익	72	47	23	62	148	138%	106%	141	216	446	503
	영업이익률	9.2%	6.5%	3.3%	5.2%	10.5%	5.3%p	1.3%p	10.3%	7.2%	8.4%	8.7%
	세전이익	63	42	27	66	137	109%	118%	129	202	415	475
	순이익	29	34	24	42	111	163%	281%	105	141	326	375
심텍	매출액	1,624	1,663	1,437	1,184	1,289	9%	-21%	1,665	6,306	5,896	7,297
	영업이익	141	136	59	-77	-19	적지	적전	85	463	96	442
	영업이익률	8.7%	8.2%	4.1%	-6.5%	-1.5%	5.0%p	-10.2%p	5.1%	7.3%	1.6%	6.1%
	세전이익	128	115	-34	-110	-34	적지	적전	70	328	19	383
	순이익	99	84	-29	-92	-28	적지	적전	57	245	13	304
플렉스컴	매출액	641	944	1,024	1,171	1,864	59%	191%	1,574	3,410	6,120	6,956
	영업이익	46	73	59	17	89	436%	93%	76	235	250	406
	영업이익률	7.2%	7.7%	5.8%	1.4%	4.8%	3.4%p	-2.4%p	4.8%	6.9%	4.1%	5.8%
	세전이익	70	73	65	49	80	62%	14%	66	272	254	392
	순이익	39	72	39	34	64	87%	65%	53	213	198	313
삼화콘덴서	매출액	293	322	280	365	435	19%	49%	452	1,178	1,674	1,921
	영업이익	15	16	-8	9	24	170%	56%	23	24	78	100
	영업이익률	5.3%	5.0%	-2.9%	2.5%	5.6%	3.1%p	0.3%p	5.2%	2.1%	4.7%	5.2%
	세전이익	13	12	-14	8	27	254%	105%	21	7	75	97
	순이익	13	11	-10	6	20	253%	46%	15	12	55	71

자료: 각 사, 키움증권

전선 업체 2분기 실적 전망 요약 (단위: 억원)

		2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13E	QoQ	YoY	3Q13E	2012	2013E	2014E
LS	매출액	31,840	28,809	28,464	28,263	31,646	12%	-1%	30,421	118,812	122,864	131,726
	영업이익	1,607	793	738	997	1,642	65%	2%	1,624	4,476	5,942	6,888
	영업이익률	5.0%	2.8%	2.6%	3.5%	5.2%	1.7%p	0.1%p	5.3%	3.8%	4.8%	5.2%
	세전이익	999	459	316	133	1,225	824%	23%	1,257	2,776	3,870	4,966
	순이익	596	287	191	47	793	1581%	33%	855	1,702	2,547	3,208
LS산전	매출액	6,039	5,738	6,018	5,292	6,679	26%	11%	6,425	22,324	25,937	29,779
	영업이익	562	411	264	326	497	52%	-12%	521	1,542	1,924	2,294
	영업이익률	9.3%	7.2%	4.4%	6.2%	7.4%	1.3%p	-1.9%p	8.1%	6.9%	7.4%	7.7%
	세전이익	455	427	199	138	440	219%	-3%	535	1,342	1,701	2,093
	순이익	319	349	97	127	357	180%	12%	434	973	1,393	1,696
일진전기	매출액	2,517	2,506	2,555	1,604	2,115	32%	-16%	2,164	9,873	8,043	8,711
	영업이익	97	-33	-117	-76	50	흑전	-48%	15	-60	-8	70
	영업이익률	3.9%	-1.3%	-4.6%	-4.7%	2.4%	7.1%p	-1.5%p	0.7%	-0.6%	-0.1%	0.8%
	세전이익	67	-46	-125	-91	22	흑전	-67%	-13	-137	-106	-41
	순이익	47	-38	-103	-87	18	흑전	-63%	-11	-119	-100	-33

자료: 각 사, 키움증권

스마트폰 모멘텀
일단락 시점

2010년 갤럭시 S 시리즈 출시와 함께 촉발됐던 스마트폰 모멘텀이 일단락되는 시점이라고 판단된다.

Premium급 스마트폰 성장세 둔화, 차별화 요인 희석과 함께 스마트폰 업체들의 가격 경쟁이 심화될 것이다. 하드웨어 고사양화로 인해 재료비 원가(BOM Cost)는 상승하지만 판가를 높이기 어려운 것도 스마트폰 업체들이 처한 딜레마다. Premium급 스마트폰 수요 강세가 이끌었던 모바일 부품들의 우호적인 수급 여건이 뒤바뀔 것이다. 기대를 모았던 Tablet PC 시장도 출혈적 경쟁 양상으로 치우치고 있어 이익 기여가 제한적이다.

연간으로 갤럭시 S 시리즈 출시 시점과 그 이후의 판가 및 수익성 격차가 커질 것이다. 그렇다면 삼성전자 부품 업체들은 연간 상고하자 패턴이 반복될 개연성이 크다.

3분기는 IT 업종
모멘텀 공백기

적어도 3분기는 IT 업종의 모멘텀 공백기이며, 실적 전망 하향이 이어질 것이다. 전기전자/가전 업종에 대한 투자 의견을 '비중확대'에서 '중립'으로 하향한다. 그나마 Valuation 지표가 다시 역사적 하단에 진입했고, 달러화 강세와 더불어 환율 여건이 우호적으로 전환된 점이 긍정적이다.

연말 쇼핑 시즌 기대감
유효

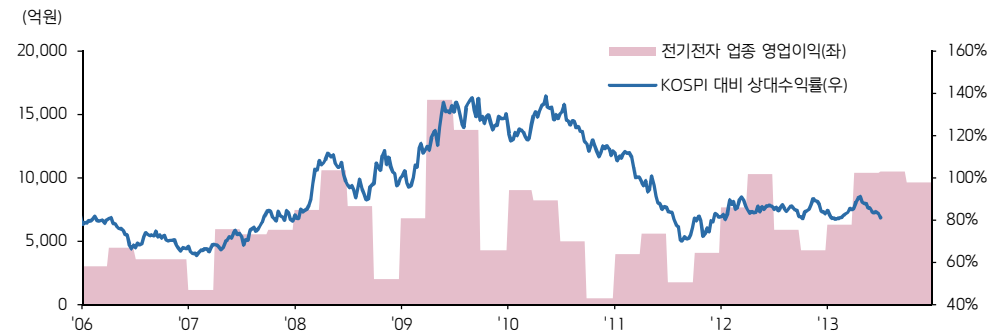
우리는 연말 쇼핑 시즌 기대감이 부각되는 시점에 업종 투자 의견을 재차 상향할 계획이다. 연말 미국의 소비 동향은 국내 IT 업종 주가에 중요한 모멘텀으로 작용했고, 특히 최근 4년간은 IT 업종 주가가 큰 폭의 강세를 기록했다. 올해도 미국은 주택 경기 회복과 고용 여건 개선을 근간으로 소비 여력이 개선되고 있어 연말 쇼핑 시즌에 대한 기대감이 유효할 것이다.

삼성전자 휴대폰 부품 업체 주가 추이



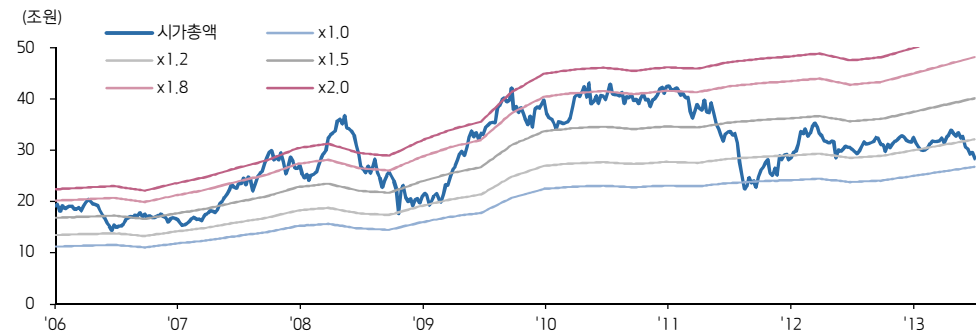
자료: 키움증권
주: 삼성전자 휴대폰 주요 중소 부품 업체 10개사 추이

전기전자/가전 업종 지수와 영업이익 추이



자료: 키움증권

전기전자/가전 업종 PBR Band



자료: 키움증권
주: 6개월 Forward 기준

3분기 투자 전략

3분기 투자 전략으로서,

첫째, 삼성전자 부품 업체에서 Apple Vendor로 중심 이동이 이루어져야 한다.

삼성전기를 비롯한 대다수의 삼성전자 부품 업체들은 2분기를 정점으로 3분기부터 이익이 감소세로 전환할 가능성이 높다. 4분기는 연말 재고조정 시기다.

이에 비해 Apple Vendor들은 아이폰 5S와 아이폰 미니형 부품 출하가 예정돼 있어 3분기부터 충분한 실적 반등이 이루어질 것이다.

대표적인 Apple 부품 업체로서 LG이노텍과 인터플렉스가 유망하다.

삼성전자 스마트폰 의존도가 높은 삼성전기, 플렉스컴, 코리아씨키트에 대해서는 목표 주가를 하향했다.

둘째, 스마트폰 분야보다는 非 스마트폰 분야 종목의 주가 수익률이 양호할 것이다.

반도체 기판 등 PC 관련 부품, MLB 등 통신장비 부품, LED 조명이나 Flexible OLED 등 지속 성장 분야, 광학 손떨림 보정이나 지문인식 등 신기능 분야 등이 대상이 될 수 있다.

셋째, 순수 IT 업종보다는 산업재 성격이 혼재된 'Hybrid' 업체들이 3분기 투자 대안이 될 것이다. 삼성테크윈, LS, LS산전 등이 해당한다.

이들 업체들은 2분기부터 양호한 실적 추이를 실현하고 있고, 특히 하반기에는 전년 동기 대비 이익 모멘텀이 부각될 것이다. 업황이 개인 소비 사이클보다는 기업 설비 투자 사이클과 연동된다.

넷째, 앞서 언급한 대로 연말 쇼핑 시즌을 앞두고 비중을 확대하는 전략을 권고한다.

글로벌 거시 환경에서 믿을 건 미국의 경기 회복과 소비 여건 개선이다.

LG이노텍, LG전자, LS
추천

3분기 전략 종목으로서 LG이노텍, LG전자, LS/LS산전을 추천한다.

▶LG이노텍은 Apple과 LG전자의 신규 전략 모델 효과에 힘입어 하반기 전기전자 업종 내에서 가장 강한 실적 모멘텀을 보여줄 것이다.

카메라 모듈의 매출이 큰 폭으로 신장하고, 패키지 기판의 이익 기여가 본격화되며, LED도 점진적으로 적자폭을 줄여갈 것이다. 환율 민감도도 가장 큰 편이다.

2015년까지 추세적으로 이익이 개선될 개연성이 매우 높고, 이에 따라 장기적 투자 매력이 부각되고 있다. 1) LED의 감가상각비가 올해를 정점으로 감소 추세에 진입하면서 특히 2015년부터 원가 구조가 획기적으로 개선될 것이고, 2) 육성 사업인 터치 윈도우, 차량 부품, 패키지 기판의 성과가 확대될 것이다.

▶LG전자는 하반기 전략 모델인 G2가 충분한 반등의 계기를 마련해 줄 것으로 기대된다. 경쟁 모델인 갤럭시 노트3나 아이폰 5S보다 1개월 가량 앞서 출시되는 것도 긍정적이다. 전작 대비 상당한 차별화 포인트를 갖추으로써 Premium급 시장에서 반향을 이끌어 낼 수 있을 것이다. 하드웨어 측면에서는 5.2" Full HD LCD와 Qualcomm의 Snapdragon 800 Processor가 돋보이고, 디자인 측면에서는 초슬림형 두께와 더불어 물리적 버튼을 후면에 배치한 UI가 독특하며, 사용자 경험 측면에서는 지문인식, 광학 손떨림 보정 기능 등을 갖춘 것으로 알려지고 있다.

우려가 많았던 TV는 신모델 효과, 저가 직하형 LED TV 확대, Open Cell 비중 확대 등을 바탕으로 2분기부터 수익성이 향상되고 있다.

▶LS는 올해 들어 지속적인 주가 하락으로 PER은 8.5배까지 낮아졌다. 장부가 5,500억원 규모의 비영업 부동산의 매각이 원활하게 진행되고 있는 점을 감안하면 현재 시가총액 2.2조원은 충분히 싸다는 판단이다.

2분기부터 본격적인 회복 국면에 진입해 특히 하반기 이익 모멘텀이 부각될 것이다. 주력인 LS전선은 중동 지역 고부가 초고압 프로젝트가 지속되고 있는 가운데, 카타르 프로젝트를 중심으로 해저 케이블의 실적 기여가 본격화되고 있다. Superior Essex는 미국 경기 회복에 따른 수혜로 2분기부터 이익 규모가 크게 확대될 전망이다.

물론 LS산전도 LS와 모멘텀을 같이 한다. 핵심 신규 사업 중 스마트 그리드, 자동차 전장, 초고압 변압기(이라크 프로젝트) 등의 성과가 본격화됨에 따라 성장성이 부각되고 있다.

2분기 업종 영업이익
1조 350억원
(QoQ 65%, YoY 1%)
전망

키움 Universe에 포함된 전기전자/가전/전선 업종 13개사의 2분기 영업이익의 합계는 1조 350억원(QoQ 65%, YoY 1%)으로 예상된다.

2분기만 보면 대체로 예상치에 부합하고 1분기 대비 비교적 큰 폭의 개선이다. 하지만 삼성전자 스마트폰 부품 중심으로 하반기 실적 전망이 하향 조정되면서 최근의 주가 급락의 빌미가 됐다.

삼성테크윈, 인터플렉스
실적 전망 상향

분기 초 예상보다 실적 전망이 상향된 업체는 삼성테크윈, 인터플렉스 등이고, 예상치가 유지된 업체는 삼성전기, LS, LS산전, 이수페타시스 등이며, LG전자와 LG이노텍은 높았던 기대치에 비해 눈높이가 소폭 하향됐다.

전년 동기 대비 이익 성장 추세를 이어가는 업체는 삼성전기, LG이노텍, 인터플렉스, 코리아씨키트, 이수페타시스 등일 것이다.

LG전자, LG이노텍,
삼성테크윈, LS, LS산전
등 3분기 기대

업체별 2분기 동향을 점검해 보면,

◎ LG전자의 2분기 영업이익(LG이노텍 포함)은 4,760억원(QoQ 36%, YoY -10%)으로 예상된다. 스마트폰은 1,240만대(QoQ 21%)의 출하량을 기록하며 2분기에도 점유율 상승세를 이어가겠지만, 내수 시장 위축, L 시리즈 중심의 제품 Mix 악화, 마케팅 비용 증가로 수익성은 일시적으로 하락할 것이다. TV는 부진한 시장 수요에도 불구하고 신모델 효과를 바탕으로 수익성 개선이 본격화될 것이다. 생활가전은 신규 유통망 진입에 따른 비용 증가로 예상보다 저조하지만, 반대로 에어컨은 기대 이상의 실적을 실현할 것이다.

◎ 삼성전기의 2분기 영업이익은 2,014억원(QoQ 78%, YoY 29%)으로 예상된다.

갤럭시 S4와 더불어 카메라 모듈은 1,300만 화소, HDI는 전층 IVH로 진화하면서 매출이 큰 폭으로 증가하고, MLCC는 스마트폰용 고부가 제품 중심의 Mix 개선 및 가동률 상승으로 매출과 수익성 모두 개선될 것이다.

하지만, 3분기는 보수적 접근이 바람직해 보인다. Qualcomm 대상 FC-CSP와 Intel 대상 FC-BGA는 호전되었지만, 전반적인 삼성전자 대상 모멘텀 약화를 상쇄하기는 부족해 보인다.

◎ 삼성테크윈의 2분기 영업이익은 당사 추정치인 483억원(QoQ 92%, YoY -9%)을 상당폭 상회할 것이다. 보안 카메라와 반도체 시스템이 실적 개선을 주도할 것이다. 보안 카메라는 네트워크 카메라와 솔루션 매출 비중이 추세적으로 증가하고 있는 가운데, 2분기 들어 미국과 중국 매출이 회복되고 있다. 반도체 시스템은 중속 칩마운터 신모델의 실적 기여가 확대되고 있고, 신규 고속 칩마운터의 초도 공급이 이루어지고 있다. 파워시스템의 성장성이 부각되고 있는 점도 긍정적이다. 내년부터 GE형 LPT 모듈, FA-50 엔진, 수리온 엔진 등 총 3,500억원의 신규 매출이 더해질 전망이다.

◎ LG이노텍의 2분기 영업이익은 336억원(QoQ 112%, YoY 99%)으로 예상된다.

최근 낮아진 시장 기대치 대비로는 오히려 양호한 실적일 것이다.

기조적으로 터치 윈도우 등 LG전자향 모바일 부품의 호조세가 지속되고, LED와 패키지 기판의 적자폭이 줄어들 것이다.

다만, 분기 중 높아진 기대와 비교하면, 카메라 모듈의 매출이 전분기보다 감소하고, LED는 매출이 더욱 큰 폭으로 증가하지만, 저가 직하형 LED TV용 위주다 보니 원가 구조 개선 속도가 완만했던 것으로 파악되고 있다. 분기 말 환율 효과는 긍정적이었을 것이다.

◎ LS의 2분기 영업이익은 1,642억원(QoQ 65%, YoY 2%)으로 예상된다.

이 수준이면 3분기 연속 지속됐던 실적 부진에 대한 우려를 씻어주고, 하반기에 대한 기대감을 높여줄 것이다.

2분기는 성수기 진입 효과가 충분히 반영될 것이다. 특히 전선 사업부가 전력선 수익성 향상, 해저 케이블 이익 기여 본격화, Superior Essex 호전 등 긍정적인 변화가 본격화되고 있어 질적으로도 양호한 실적이 될 것이다.

◎ LS산전의 2분기 영업이익은 497억원(QoQ 52%, YoY -12%)으로 추정했는데, 실제로는 이를 소폭 상회할 것이다.

전력기기와 자동화기기는 업황 대비 선전하고 있는 가운데, 전력시스템과 교통/SOC 등 수주 사업부가 호실적을 기록할 것이다.

하반기에는 전력시스템 등 수주 사업부의 매출이 지속적으로 증가하는 가운데, 원가 구조도 개선될 것이고, 설비 투자 회복 사이클과 더불어 자동화 사업부도 호전되며, 동 가격 하향 안정화가 전력기기의 수익성 개선에 도움을 줄 것이다.

◎ 인터플렉스의 2분기 영업이익은 168억원(QoQ 흑전, YoY 43%)으로 예상된다.

감가상각비 등 고정비 부담이 크게 늘어났음에도 불구하고 이 같은 극적인 변화가 나타나고 있는 배경은 1) 갤럭시 S4형 출하가 본격화되는 과정에서 주고객 내 점유율이 상승하고, 2) 신규 터치 패널의 실적 기여가 본격화되고 있기 때문이다.

해외 전략 고객 대상 저부가 SMT 매출이 감소함에 따라 자연스럽게 제품 Mix가 개선되며 수익성이 향상되고 있다.

국내 연성 PCB 업계에서는 동사가 생산능력, 품질 관리 능력, 납기 대응력 등에서 선두에 있음을 재차 확인할 수 있다.

◎ 이수페타시스의 2분기 영업이익은 148억원(QoQ 138%, YoY 106%)으로 예상된다. 사상 최대이며 기대치에 부합할 것이다. 스마트폰용 HDI를 생산하는 이수엑사보드는 예상보다 부진하지만, 주력인 MLB의 호조가 이를 충분히 만회하고 있다.

해외 전략 고객인 S사, A사, O사 대상 신규 수주가 사상 최대 행진을 이어가고 있다. 글로벌 네트워크 장비 투자 사이클이 본격화됨에 따른 수혜로 해석된다.

투자의견 변동내역

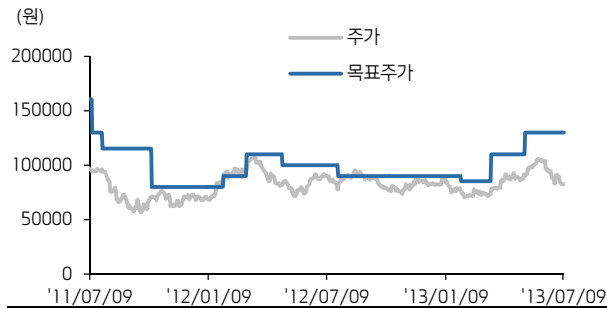
종목명	일자	투자의견	목표주가
LG이노텍	2011/06/09	BUY(Maintain)	160,000원
	2011/07/12	BUY(Maintain)	130,000원
	2011/07/28	Outperform(Downgrade)	115,000원
	2011/10/12	Marketperform(Downgrade)	80,000원
	2011/11/01	Marketperform(Maintain)	80,000원
	2011/11/21	Marketperform(Maintain)	80,000원
	2012/01/31	Marketperform(Maintain)	90,000원
	2012/03/07	Outperform(Upgrade)	110,000원
	2012/04/09	Outperform(Maintain)	110,000원
	2012/05/02	Outperform(Maintain)	100,000원
	2012/07/27	Outperform(Maintain)	90,000원
	2012/09/20	Marketperform(Downgrade)	90,000원
	2012/10/26	Outperform(Upgrade)	90,000원
	2013/02/01	Outperform(Maintain)	85,000원
	2013/03/20	BUY(Upgrade)	110,000원
	2013/04/04	BUY(Maintain)	110,000원
	2013/04/25	BUY(Maintain)	110,000원
	2013/05/13	BUY(Maintain)	130,000원
	2013/05/23	BUY(Maintain)	130,000원
	2013/05/27	BUY(Maintain)	130,000원
	2013/06/13	BUY(Maintain)	130,000원
	2013/07/10	BUY(Maintain)	130,000원
LS	2011/07/04	BUY(Maintain)	155,000원
	2011/08/30	BUY(Maintain)	155,000원
	2011/09/14	BUY(Maintain)	155,000원
	2011/10/12	BUY(Maintain)	130,000원
	2012/01/18	BUY(Maintain)	130,000원
	2012/05/04	BUY(Maintain)	130,000원
	2012/05/14	BUY(Maintain)	130,000원
	2012/05/31	BUY(Maintain)	130,000원
	2012/06/04	BUY(Maintain)	130,000원
	2012/06/27	BUY(Maintain)	130,000원
	2012/07/06	BUY(Maintain)	130,000원
	2012/08/10	BUY(Maintain)	130,000원
	2012/08/27	BUY(Maintain)	130,000원
	2012/10/09	BUY(Maintain)	130,000원
	2012/11/02	BUY(Maintain)	130,000원
	2012/11/20	BUY(Maintain)	130,000원
	2013/01/14	BUY(Maintain)	130,000원
	2013/02/08	BUY(Maintain)	130,000원
	2013/04/12	BUY(Maintain)	130,000원
	2013/05/10	BUY(Maintain)	130,000원
	2013/06/17	BUY(Maintain)	130,000원
	2013/07/10	BUY(Maintain)	130,000원
코리아씨키트	2012/07/25	BUY(Initiate)	27,000원
	2012/08/14	BUY(Maintain)	27,000원
	2012/09/14	BUY(Maintain)	27,000원
	2012/11/26	BUY(Maintain)	33,000원
	2013/04/23	BUY(Maintain)	29,000원
	2013/06/21	BUY(Maintain)	29,000원
	2013/07/10	BUY(Maintain)	25,000원
플렉스컵	2013/02/06	BUY(Initiate)	29,000원
	2013/03/18	BUY(Maintain)	29,000원
	2013/03/29	BUY(Maintain)	29,000원
	2013/05/27	BUY(Maintain)	29,000원
	2013/07/10	BUY(Maintain)	23,000원

종목명	일자	투자의견	목표주가
LG전자	2011/07/12	BUY(Maintain)	130,000원
	2011/07/15	BUY(Maintain)	130,000원
	2011/07/28	BUY(Maintain)	130,000원
	2011/09/20	BUY(Maintain)	100,000원
	2011/10/12	BUY(Maintain)	100,000원
	2011/10/27	BUY(Maintain)	100,000원
	2011/11/04	BUY(Maintain)	90,000원
	2011/11/07	BUY(Maintain)	90,000원
	2011/11/21	BUY(Maintain)	90,000원
	2012/01/12	BUY(Maintain)	90,000원
	2012/02/02	BUY(Maintain)	110,000원
	2012/02/27	BUY(Maintain)	110,000원
	2012/03/28	BUY(Maintain)	110,000원
	2012/03/30	BUY(Maintain)	120,000원
	2012/04/09	BUY(Maintain)	120,000원
	2012/04/26	BUY(Maintain)	120,000원
	2012/05/21	BUY(Maintain)	120,000원
	2012/06/04	BUY(Maintain)	120,000원
	2012/07/06	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/07/26	BUY(Maintain)	100,000원
LS산전	2012/08/14	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/08/30	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/09/17	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/10/09	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/10/25	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/10/31	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/11/05	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/11/13	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/11/15	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/11/27	BUY(Maintain)	100,000원
LS산전	2012/12/14	BUY(Maintain)	100,000원
	2013/01/14	BUY(Maintain)	100,000원
	2013/01/17	BUY(Maintain)	100,000원
	2013/01/31	BUY(Maintain)	100,000원
	2013/03/14	BUY(Maintain)	110,000원
	2013/04/04	BUY(Maintain)	110,000원
	2013/04/25	BUY(Maintain)	120,000원
	2013/05/23	BUY(Maintain)	120,000원
	2013/05/27	BUY(Maintain)	120,000원
	2013/07/10	BUY(Maintain)	120,000원
LS산전	2011/06/22	BUY(Maintain)	115,000원
	2011/07/12	BUY(Maintain)	115,000원
	2011/08/16	BUY(Maintain)	115,000원
	2011/10/12	BUY(Maintain)	100,000원
	2011/11/10	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/01/03	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/01/12	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/01/18	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/02/09	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/02/29	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/05/10	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/05/31	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/06/19	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/07/06	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/07/31	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/10/04	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/11/02	BUY(Maintain)	100,000원
	2013/01/23	BUY(Maintain)	100,000원
LS산전	2013/02/04	BUY(Maintain)	100,000원
	2013/04/08	BUY(Maintain)	100,000원
	2013/04/24	BUY(Maintain)	100,000원
	2013/06/27	BUY(Maintain)	100,000원
	2013/07/10	BUY(Maintain)	100,000원

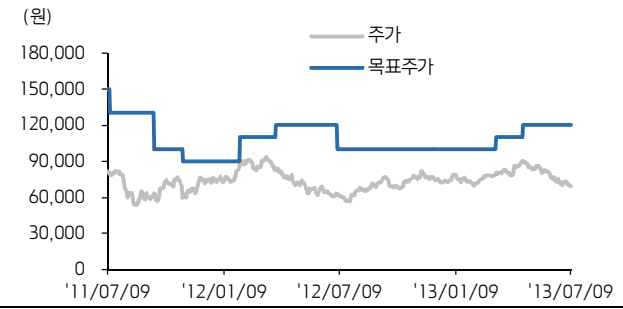
종목명	일자	투자의견	목표주가	일자	투자의견	목표주가
삼성전기	2011/07/12	BUY(Maintain)	150,000원	2012/07/27	BUY(Maintain)	135,000원
	2011/07/27	BUY(Maintain)	130,000원	2012/08/14	BUY(Maintain)	135,000원
	2011/10/12	BUY(Maintain)	110,000원	2012/09/11	BUY(Maintain)	135,000원
	2011/10/18	BUY(Maintain)	110,000원	2012/10/09	BUY(Maintain)	135,000원
	2011/10/28	BUY(Maintain)	110,000원	2012/10/26	BUY(Maintain)	135,000원
	2011/11/07	BUY(Maintain)	110,000원	2012/11/05	BUY(Maintain)	135,000원
	2011/11/21	BUY(Maintain)	110,000원	2012/11/13	BUY(Maintain)	135,000원
	2011/12/02	BUY(Maintain)	110,000원	2012/11/16	BUY(Maintain)	140,000원
	2011/12/27	BUY(Maintain)	110,000원	2012/11/27	BUY(Maintain)	140,000원
	2012/01/12	BUY(Maintain)	110,000원	2013/01/03	BUY(Maintain)	140,000원
	2012/01/20	BUY(Maintain)	115,000원	2013/01/14	BUY(Maintain)	140,000원
	2012/02/21	BUY(Maintain)	125,000원	2013/02/01	BUY(Maintain)	140,000원
	2012/03/20	BUY(Maintain)	130,000원	2013/02/18	BUY(Maintain)	140,000원
	2012/04/09	BUY(Maintain)	130,000원	2013/03/18	BUY(Maintain)	140,000원
	2012/04/27	BUY(Maintain)	130,000원	2013/03/22	BUY(Maintain)	140,000원
	2012/05/21	BUY(Maintain)	130,000원	2013/04/04	BUY(Maintain)	140,000원
	2012/06/04	BUY(Maintain)	130,000원	2013/04/26	BUY(Maintain)	140,000원
	2012/06/15	BUY(Maintain)	135,000원	2013/05/28	BUY(Maintain)	140,000원
	2012/07/06	BUY(Maintain)	135,000원	2013/07/10	BUY(Maintain)	120,000원

목표주가 추이 (2개년)

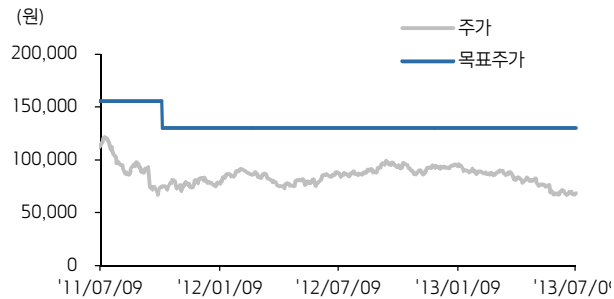
LG이노텍



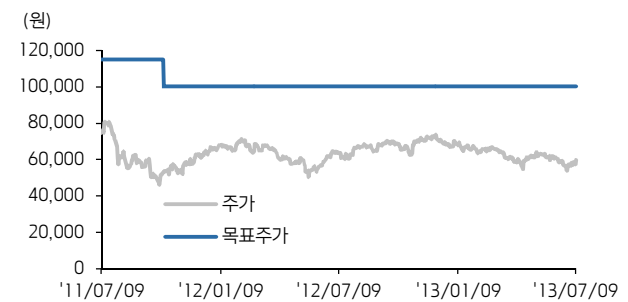
LG전자



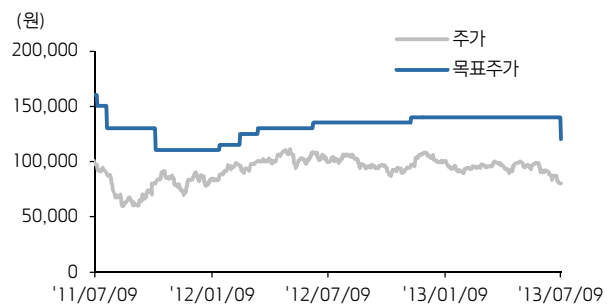
LS



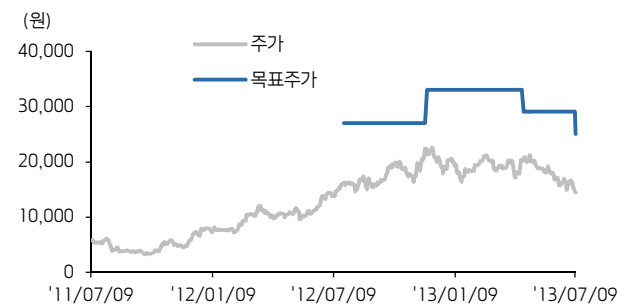
LS산전



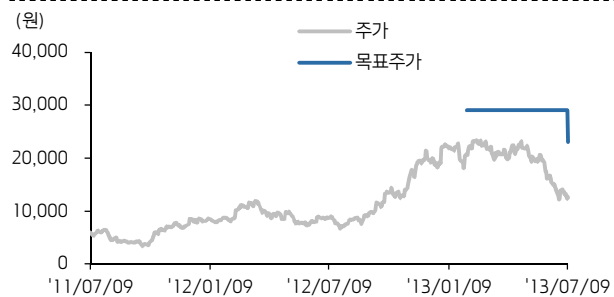
삼성전기



코리아써키트



플렉스컴



투자의견 및 적용기준

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

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