산업분석

IT전략

하방전개? No!

2016. 09. 23

Analyst
권성률
02 369 3724
srkwon@dongbuhappy.com

RA
박성재
02 369 3321
psj1127@dongbuhappy.com

❑ Investment Points

3Q16 실적 극명히 엇갈린다: 3Q16 실적은 반도체 관련 업체는 양호한 실적이 기대되는 반면, 스마트폰, 전자부품업체들의 실적은 기대에 미치지 못할 전망이다. SK하이닉스가 DRAM, NAND 가격 반등으로 시장 컨센서스 6,826억원에 부합하는 영업이익이 가능할 전망이다. 삼성전자도 비록 갤럭시노트7 리콜사태로 인해 전사 영업이익이 7조원 수준에 머무르겠지만 반도체 부문 영업이익은 2Q16 2.6조원에서 3Q16 3.0조원으로 증가할 전망이다. LG전자는 TV, 가전이 기대 이상의 호조세가 지속된 반면, MC사업부의 적자 폭이 예상보다 커 3Q16 영업이익을 종전 3,470억원에서 2,884억원(컨센서스 3,487억원)으로 하향 조정한다. LG디스플레이는 패널 가격 상승은 좋았으나 기대 이하의 모바일 상황, 환율 하락으로 컨센서스에 미달한 2,820억원의 영업이익이 예상된다. 삼성SDI, 삼성전기, LG이노텍의 영업이익도 컨센서스를 하회할 전망으로 삼성SDI, 삼성전기의 하반기 영업이익을 하향 조정했다.

시장 성장 없이 개별 경쟁력으로 시황을 극복하는 상황 지속: 이런 상황은 전방 시장이 정체되어 있어 수량 증가를 기대할 수 없고, 경쟁 심화로 판가 인하 압력은 오히려 커지는 혼란스러운 IT시장에서 기인한다. 3대 전방산업인 스마트폰, TV, PC는 2Q16에도 성장이 거의 없었으며 하반기 전망도 그리 낙관적이지 않다. 게다가 부품업체에 직접적인 영향을 주는 삼성전자, 애플의 스마트폰 상황을 보면 물량 증가 없고 스펙 개선 없이 원가 개선에 초점을 맞추다 보니 부품업체에게는 아주 불리한 환경이 지속되고 있다. 삼성전자, SK하이닉스, LG디스플레이 등의 실적이 좋다고 해서 그 밑의 업체까지 수혜를 볼 수 있다는 생각이 전혀 안맞고 있다.

❑ Action

대부분 대형 IT종목 가격 메리트는 보유, 하지만 옥석을 가려야: 현재의 혼란스러운 시장 환경에서는 개별 경쟁력이 있는 상위업체에만 집중해야 하며 실적이 기대치에 계속 미달하는 하방업체까지 관심을 가질 이유가 없다. 물론 최근 주가 조정으로 의미 있는 지지 가격대를 하회하고 있는 업체가 대부분이지만, 싼 게 기회가 될 수 있는 업체가 있는 반면, 싼 데에는 다 이유가 있는 업체도 있다. 우리는 삼성전자, LG디스플레이를 선호한다. 삼성전자의 목표주가를 1,920,000원으로 상향 조정했다. 반면, LG전자는 목표주가를 68,000원으로, 삼성전기는 55,000원으로 하향 조정한다. 하방 전개가 아닌 압축이 더욱 필요한 시점으로 우리는 삼성SDI, 삼성전기, LG이노텍에 대해 시장의 주류와 달리 보수적으로 보고 있다.

대형 IT업체 투자 전략 점검

	투자의견	목표주가	3Q16 영업이익 변경여부
삼성전자	BUY(유지)	1,920,000원(상향, 종전 1,800,000)	6조 9,691억원(유지)
LG디스플레이	BUY(유지)	38,000원(유지)	2,820억원(하향, 종전 3,230억원)
LG전자	BUY(유지)	68,000원(하향, 종전 75,000원)	2,884억원(하향, 종전 3,470억원)
삼성SDI	Hold(유지)	100,000원(유지)	-645억원(하향, 종전 -260억원)
삼성전기	Hold(유지)	55,000원(하향, 종전 63,000원)	324억원(하향, 종전 650억원)
LG이노텍	Hold(유지)	95,000원(유지)	230억원(유지)
SK하이닉스	N/R	N/A	컨센서스 6,826억원에 부합 기대

자료: 동부 리서치

Analyst 권성률
02 369 3724
srkwon@dongbuhappy.com

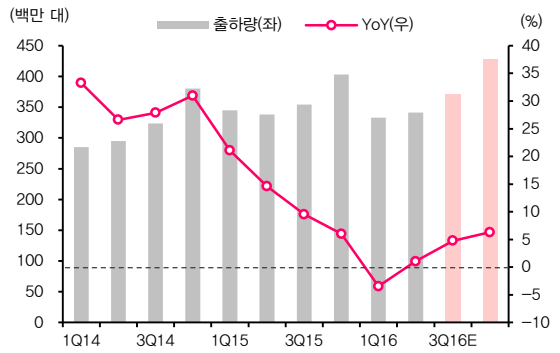
동부증권

IT 시장 상황은 그리 호락호락하지 않다

3대 IT전방산업인 스마트폰, TV, PC 모두 성장이 없다

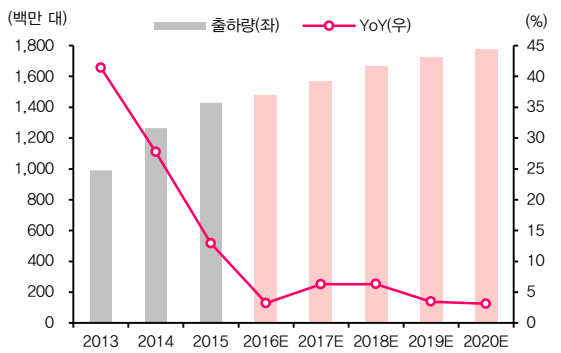
대부분 대형 IT업체의 3Q16 실적은 기대에 미치지 못할 전망이다. 이런 상황은 전방 시장이 정체되어 있어 수량 증가를 기대할 수 없고, 경쟁 심화로 판가 인하 압력은 오히려 커지는 혼란스러운 IT시장에서 기인한다. 3대 전방산업인 스마트폰, TV, PC는 2Q16에도 성장이 거의 없었으며 하반기 전망도 그리 낙관적이지 않다. 2Q16 글로벌 스마트폰 시장은 역성장에서 회복되었으나 16년 연간으로 5% 미만의 성장이 예상된다. 15년까지 10%이상 성장을 보였던 시장이다. TV시장은 출하량 기준으로 계속 역성장을 보이고 있고 그나마 면적 기준으로 플러스 성장세를 보이고 있다. PC시장은 2Q16 반짝 개선 후 하반기에 다시 역성장세로 진입할 전망이다.

도표 1. 분기별 스마트폰 시장 – 제로 성장에서 겨우 벗어나는 수준



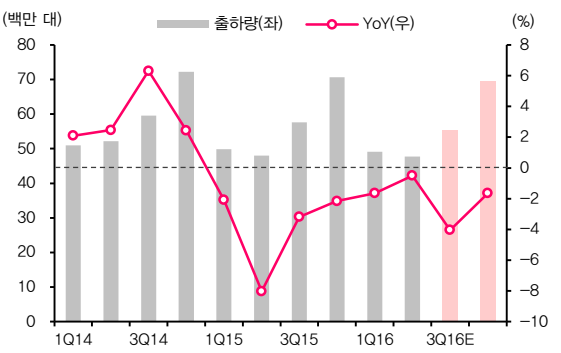
자료: SA, 동부 리서치

도표 2. 연간으로 스마트폰 시장은 low single 성장에 머물 것



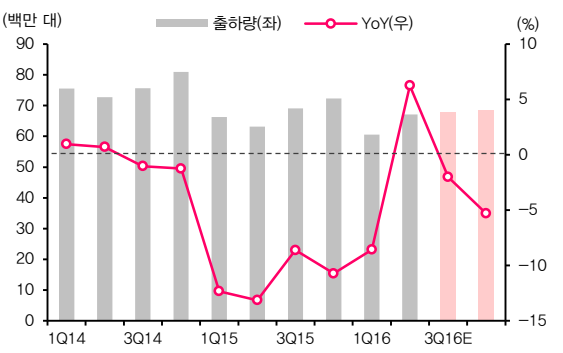
자료: SA, 동부 리서치

도표 3. TV시장은 계속 역성장



자료: IHS, 동부 리서치

도표 4. PC시장은 하반기 역성장 더욱 커져



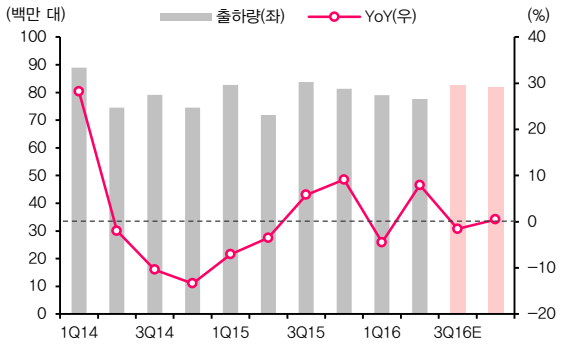
자료: IHS, 동부 리서치

Analyst 권성률
02 369 3724
srkwon@dongbuhappy.com

삼성전자, 애플 스마트폰 상황은 물량 증가 없이 원가 개선에만 초점

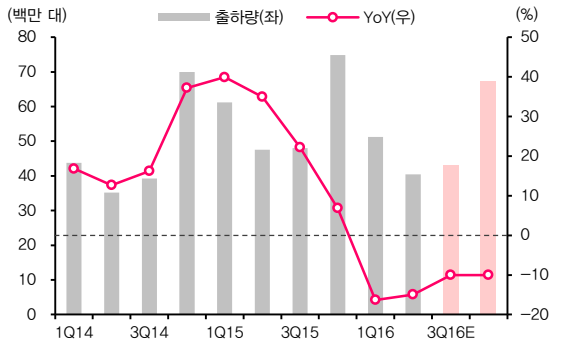
게다가 부품업체에 직접적인 영향을 주는 삼성전자, 애플의 스마트폰 상황을 보면 물량 증가 없고 스펙 개선 없이 원가 개선에 초점을 맞추다 보니 부품업체에게는 아주 불리한 환경이 지속되고 있다. 삼성전자, SK하이닉스, LG디스플레이 등의 실적이 좋다고 해서 그 밑의 업체까지 수혜를 볼 수 있다는 생각이 전혀 안맞고 있다.

도표 5. 삼성전자 스마트폰 출하량 전망



자료: SA, 동부 리서치

도표 6. 애플 스마트폰 출하량 전망



자료: SA, 동부 리서치

3Q16 실적을 보면 그 상황을 여실히 짐작할 수 있다

반도체 관련 업체 실적 좋다, LG전자 MC가 문제
LG디스플레이는 모바일이 아쉬워, 삼성SDI, 삼성전기, LG이노텍 컨센서스 하회 전망

3Q16 실적은 반도체 관련 업체는 양호한 실적이 기대되는 반면, 스마트폰, 전자부품업체들의 실적은 기대에 미치지 못할 전망이다. 반도체는 삼성전자, SK하이닉스 위주로 경쟁력이 집중되어 있고 공급이 제한되는 상황이 지속되기 때문이다. SK하이닉스가 DRAM, NAND 가격 반등으로 시장 컨센서스 6,826억원에 부합하는 영업이익이 가능할 전망이다. 2Q16대비 무려 50% 가량 영업이익이 증가하는 셈이다. 삼성전자도 비록 갤럭시노트7 리콜사태로 인해 전사 영업이익이 7조원 수준에 머무르겠지만 반도체 부문 영업이익은 2Q16 2.6조원에서 3Q16 3.0조원으로 증가할 전망이다. LG전자는 TV, 가전이 기대 이상의 호조세가 지속된 반면, MC사업부의 적자 폭이 예상보다 커 3Q16 영업이익을 종전 3,470억원에서 2,884억원(컨센서스 3,487억원)으로 하향 조정한다. LG디스플레이는 패널 가격 상승은 좋았으나 기대 이하의 모바일 상황, 환율 하락 영향으로 컨센서스 3,560억원에 미달한 2,820억원의 영업이익이 예상된다. 삼성SDI, 삼성전기, LG이노텍 등의 영업이익도 컨센서스를 하회할 전망이다. 삼성SDI는 갤럭시노트7 리콜에 따른 소형전지의 부진, 중대형전지의 매출 미달 등으로 컨센서스 −481억원에 미달하는 −645억원이 전망된다. 삼성전기는 HDI의 부진 지속, 계속되는 체질 개선 비용 등으로 324억원(컨센서스 362억원) 영업이익에 그칠 전망이다. LG이노텍은 카메라모듈 개선이 기대에 못 미치고 LED 개선도 거의 없어 230억원(컨센서스 277억원) 영업이익이 예상된다.

도표 7. 대형 IT업체 3Q16 영업이익 Preview

(단위: 십억원, %)

	3Q16E 동부	3Q16E Consensus	2Q16	QoQ	3Q15	YoY	실적발표예정일
삼성전자	6,969	7,430	8,144	-14.4	7,393	-5.7	2016-10-07
LG디스플레이	282	356	44	495.5	333	-21.3	2016-10-24
LG전자(이노텍 포함)	288	349	585	-50.8	294	-2.0	2016-10-31
삼성SDI	-65	-48	-54	적확	18	적전	2016-10-31
삼성전기	32	36	15	113.3	102	-68.6	2016-10-31
LG이노텍	23	28	-34	흑전	61	-62.3	2016-10-27
SK하이닉스	N/A	683	453	50.8	1,383	-50.6	2016-10-24

자료: 각 사 동부 리서치
주1: 컨센서스는 최근 발표된 10개 보고서의 3Q16 영업이익 전망치 평균
주2: QoQ, YoY는 동부추정치 기준. 단 SK하이닉스는 컨센서스 기준

하반기 개별업체의 실적을 뜯어봤다

삼성전자

노트7 리콜 사태로 인해 IM 영업이익 감소되나, 반도체 디스플레이 TV 등은 기대 이상

삼성전자는 IM(스마트폰이 주력)이 갤럭시노트7 리콜 사태로 인해 하향 조정 되었지만, 반도체, 디스플레이, CE 등은 기대 이상이다. IM은 리콜비용, 생산 및 판매 차질 등으로 2.6조원의 영업이익이 그칠 것으로 보인다. 반도체는 산업 전반의 공급 부족으로 bit growth, ASP에서 업사이드가 있고 NAND는 bit growth가 눈에 띈다. 이에 따라 3Q16 전사 영업이익은 7.0조원으로 2Q16 8.1조원 대비 하락하고 현재 시장 컨센서스 7.4조원을 하회할 전망이다. 갤럭시노트7의 리콜이 뼈아프지만, DRAM, NAND, 디스플레이 등 부품쪽은 확실히 생각보다 더 좋다라는 것을 보여주는 3Q16가 될 것이다. 오히려 4Q16 영업이익은 8.3조원으로 크게 개선될 전망이다. 갤럭시노트7 리콜로 인해 일부 물량이 4Q16로 이연될 수 있고, 리콜비용 반영 후 수익성은 정상화될 수 있다. 게다가 NAND는 4Q16에 bit growth가 10% 이상에서 계속 유지되고 디스플레이는 LCD의 정상화와 OLED의 추가적인 개선이 기대된다. NAND는 수요 증가에 맞춰 생산 Capa가 계속 증설되고 있으며 증설된 물량이 바로 출하로 연결되는 선순환이 전개되고 있다. 연말에는 64단 양산도 시작된다. 올해 NAND bit growth는 70%에 육박할 전망이다.

Analyst 권성률
02 369 3724
srkwon@dongbuhappy.com

도표 8. 삼성전자 부문별 실적 전망

(단위: 조 원, %)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16E	4Q16E	2014	2015	2016E	2017E
매출액	**47.1**	**48.5**	**51.7**	**53.3**	**49.8**	**50.9**	**51.1**	**53.4**	**206.2**	**200.7**	**205.3**	**205.7**
DS	17.1	17.9	20.3	19.7	17.2	18.4	19.2	19.9	65.4	75.0	74.7	79.9
반도체	10.3	11.3	12.8	13.2	11.2	12.0	12.6	12.6	39.7	47.6	48.4	50.8
메모리	8.3	8.5	9.1	8.3	7.9	8.4	9.4	9.3	29.3	34.3	35.0	36.5
DP	6.8	6.6	7.5	6.5	6.1	6.4	6.6	7.3	25.6	27.4	26.4	29.1
IM	25.9	26.1	26.6	25.0	27.6	26.6	26.2	26.3	111.8	103.6	106.6	104.7
무선	25.0	25.5	25.9	24.1	26.9	26.1	25.6	25.5	107.4	100.5	104.1	102.2
CE	10.3	11.2	11.6	13.9	10.6	11.6	11.4	13.3	50.2	46.9	46.9	44.1
VD	6.2	6.7	7.0	9.4	6.4	6.6	6.7	8.6	32.5	29.2	28.3	25.1
영업이익	**6.0**	**6.9**	**7.4**	**6.1**	**6.7**	**8.1**	**7.0**	**8.3**	**25.0**	**26.4**	**30.1**	**33.1**
DS	3.5	3.9	4.6	3.1	2.4	2.8	3.6	3.8	9.5	15.1	12.6	16.0
반도체	2.9	3.4	3.7	2.8	2.6	2.6	3.0	3.0	8.8	12.8	11.3	12.0
DP	0.5	0.5	0.9	0.3	-0.3	0.1	0.6	0.9	0.7	2.3	1.3	4.0
IM	2.7	2.8	2.4	2.2	3.9	4.3	2.6	3.6	14.6	10.1	14.5	14.6
CE	-0.1	0.2	0.4	0.8	0.5	1.0	0.7	0.8	1.2	1.3	3.1	2.6
영업이익률	**12.7**	**14.2**	**14.3**	**11.5**	**13.4**	**16.0**	**13.6**	**15.5**	**12.1**	**13.2**	**14.7**	**16.1**
DS	20.2	22.0	22.6	15.7	13.7	15.1	18.9	19.3	14.5	20.1	16.9	20.0
반도체	28.5	30.1	28.5	21.2	23.6	22.0	24.1	23.6	22.1	26.9	23.3	23.6
DP	7.6	8.2	12.5	4.6	-4.4	2.2	9.1	11.8	2.7	8.3	5.0	13.8
IM	10.6	10.6	9.0	8.9	14.1	16.3	10.1	13.8	13.0	9.8	13.6	13.9
CE	-1.4	1.9	3.1	5.9	4.8	8.9	6.2	6.2	2.4	2.7	6.5	5.9

자료: 삼성전자, 동부 리서치

LG디스플레이
모바일, 환율로 인해 컨센서스 소폭 하회하나 대형 패널 가격 상승으로 9월부터 실적 무섭게 올라올 것

LG디스플레이는 패널 가격 상승은 좋았으나 기대 이하의 모바일 상황, 환율 하락 영향으로 컨센서스 3,560억원에 미달한 2,820억원의 영업이익이 예상된다. 원달러 환율 민감도가 타 IT업체에 비해 큰 특성상 3Q16 평균환율이 2Q16 대비 40원 가량 하락하면서 환율로 인해서만 1천억원 가량의 차질이 있어 보인다. 모바일 제품은 부진했던 2Q16 대비 개선세를 보이고 있지만 물량 회복이 기대에 미치지 못하고 스펙 변화가 없어 ASP도 하락해 만족스럽지 못하다. 하지만 대형 LCD는 패널 가격 상승과 제품믹스 개선으로 탄력성 있게 실적이 개선되고 있어 이 추세는 내년 상반기까지 이어질 전망이다. 9월부터 실적 개선세가 가파르게 나올 것이다. LG디스플레이의 LCD TV용 Blended ASP가 2Q16 $142에서 하반기 $160 이상으로 상승하면서 TV용 패널 마진이 크게 상승할 전망이다. 이에 따라 4Q16 영업이익은 3,914억원으로 3Q16 대비 추가로 1천억원 정도 개선될 전망이다.

도표 9. LG디스플레이 부문별 실적 전망

(단위: 십억원, 천 대)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16E	4Q16E	2014	2015	2016E	2017E
매출액 (십억원)	7,022	6,708	7,158	7,496	5,989	5,855	6,081	6,834	26,456	28,384	24,759	23,016
TV(LCD+OLED)	3,125	2,878	3,075	2,678	2,297	2,282	2,558	2,697	11,258	11,757	9,834	10,229
Mobile	1,073	1,216	1,324	1,827	1,153	1,146	1,207	1,577	4,331	5,440	5,084	3,345
IT+기타	2,824	2,614	2,758	2,991	2,539	2,426	2,316	2,560	10,868	11,188	9,842	9,442
Units (천 대)												
TV(LCD+OLED)	14,498	14,060	13,733	13,883	12,912	12,865	12,648	12,975	52,719	56,174	51,399	52,245
Mobile	32,250	40,100	35,340	42,150	27,140	30,957	32,404	41,614	137,950	149,840	132,115	109,474
Blended ASP ($)												
TV	196	187	191	167	148	152	180	188	203	185	167	177
Mobile	30	28	32	37	35	32	33	34	30	32	34	28
영업이익 (십억원)	744	488	333	60	40	44	282	391	1,357	1,625	757	1,166
영업이익률(%)	10.6	7.3	4.7	0.8	0.7	0.8	4.6	5.7	5.1	5.7	3.1	5.1

자료: LG디스플레이, IHS, 동부 리서치

LG전자

MC의 손실이 생각보다 커서 TV, 가전의 선전이 상쇄를 못해, MC손실 내역을 따져볼 필요

LG전자는 TV, 가전이 기대 이상의 호조세가 지속된 반면, MC사업부의 적자 폭이 예상보다 커 3Q16 영업이익을 종전 3,470억원에서 2,884억원(컨센서스 3,487억원)으로 하향 조정한다. 날씨로 인한 에어컨의 성수기 효과가 이어지고, TV에서 물량 증가와 제품믹스로 패널 가격 상승분을 어느 정도 흡수하면서 H&A(Home Appliance & Air Solution, 백색가전과 에어컨이 주력)사업부, HE(Home Entertainment, TV가 주력)사업부의 실적은 3Q16에도 양호하다. 하지만 MC(Mobile Communication, 스마트폰이 주력)는 flagship model 부재, 10% 이상 ASP하락, 효율성 개선 비용 등으로 인해 적자규모가 예상보다 더 커지고 있다. 2Q16에 MC에서 1,540억원 적자를 기록한 이후 하반기에 영업적자는 더 커질 가능성이 높다. 절대 매출액 규모가 줄어들고 인원의 효율성 작업이 병행되고 있기 때문이다. 이렇게 되면 4Q16 영업이익은 2,658억원으로 3Q16대비 추가로 내려갈 수 있어 하반기 실적 모멘텀은 없다. 하지만 하반기에 발생할 MC의 적자 성격이 17년 개선을 위한 체질개선비용인지, 매출액 감소로 고정비를 커버하지 못하면서 발생하는 악성손실인지에 대한 구별이 필요해 보인다.

도표 10. LG전자 부문별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16E	4Q16E	2014	2015	2016E	2017E
매출액(순수LG전자)	12,794	12,829	12,800	13,319	12,503	13,185	12,580	12,898	54,090	51,741	51,166	53,575
HE	4,437	3,935	4,286	4,740	4,333	4,157	4,183	4,599	19,379	17,398	17,272	18,480
H&A	4,064	4,485	4,153	3,830	4,220	4,700	4,298	3,896	16,772	16,533	17,114	17,294
MC	3,508	3,545	3,280	3,670	2,963	3,326	2,944	3,233	15,105	14,003	12,466	12,342
VC	383	451	479	520	593	640	694	729		1,832	2,655	3,717
독립사업부/기타	402	413	601	559	394	362	461	442	2,834	1,975	1,659	1,742
매출액(LG이노텍연결)	13,994	13,926	14,029	14,560	13,362	14,003	13,613	14,161	59,838	56,509	55,139	58,110
영업이익(순수LG전자)	237	197	234	301	505	620	265	220	1,518	970	1,610	1,610
HE	-6	-83	37	109	335	357	269	207	511	57	1,168	869
H&A	229	292	246	215	408	434	297	189	626	982	1,328	1,184
MC	57	-19	-96	-61	-202	-154	-280	-154	316	-120	-789	-391
VC	-2	-2	-1	10	-16	-17	-21	-22		5	-75	-53
독립사업부/기타	-40	9	49	28	-20	-1	-1	-1	65	45	-22	0
영업이익(LG이노텍연결)	305	244	294	349	505	585	288	266	1,847	1,192	1,644	1,837
영업이익률(순수LG전자)	1.9	1.5	1.8	2.3	4.0	4.7	2.1	1.7	2.8	1.9	3.1	3.0
HE	-0.1	-2.1	0.9	2.3	7.7	8.6	6.4	4.5	2.6	0.3	6.8	4.7
H&A	5.6	6.5	5.9	5.6	9.7	9.2	6.9	4.8	3.7	5.9	7.8	6.8
MC	1.6	-0.5	-2.9	-1.7	-6.8	-4.6	-9.5	-4.8	2.1	-0.9	-6.3	-3.2
VC	-0.6	-0.3	-0.2	1.9	-2.7	-2.6	-3.0	-3.0		0.3	-2.8	-1.4
독립사업부/기타	-10.0	2.2	8.1	5.0	-5.0	-0.2	-0.2	-0.2	2.3	2.3	-1.3	0.0
영업이익률(LG이노텍연결)	2.2	1.8	2.1	2.4	3.8	4.2	2.1	1.9	3.1	2.1	3.0	3.2

자료: LG전자, 동부 리서치
*주: VC사업본부의 '14년 실적은 기타에 포함되어 있음('15년부터 VC사업본부의 실적은 별도 표시)

삼성SDI

배터리 리콜로 소형전지 적자 전환, 중대형 배터리 소폭 매출 증가에 그쳐 손실 축소 크지 않아

삼성SDI는 작년 4분기 이후 영업적자 상황이 지속되고 있는데 3Q16에도 배터리 리콜비용, 소폭 증가에 그칠 중대형배터리 매출 등으로 예상과 달리 적자 규모가 2Q16 대비 더 커질 것으로 보인다. 전자재료도 LCD사업 위축으로 수익성이 악화되고 있다. 이에 따라 3Q16 영업적자를 종전 260억원에서 645억원으로 조정하였으며 이는 시장 컨센서스 481억원에 비해 더욱 부진한 수치이다. 전기차 시장은 대세지만, 오히려 완성차 업체의 배터리 영역 진입 시도, 지속되는 투자 부담과 단가 인하 등 전기차 배터리 셀로 돈을 벌기가 쉽지 않은 환경이 더 조성이 되고 있다.

Analyst 권성률
02 369 3724
srkwon@dongbuhappy.com

도표 11. 삼성SDI 부문별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16E	4Q16E	2014	2015	2016E	2017E
매출액	1,866	1,844	1,998	1,862	1,291	1,317	1,317	1,401	8,095	7,569	5,326	6,123
에너지 소계	796	781	887	849	864	876	856	953	3,839	3,313	3,549	4,214
소형 2차전지	708	671	704	598	663	656	617	584	2,988	2,682	2,520	2,518
중대형전지	88	109	183	251	201	220	239	369	343	631	1,029	1,696
소재 소계	1,070	1,063	1,110	1,013	426	442	461	448	4,256	4,257	1,777	1,909
케미칼	666	667	677	604	-	-	-	-	2,723	2,615	-	-
전자재료	404	396	433	409	426	442	461	448	1,533	1,642	1,777	1,909
영업이익	7	-4	18	-81	-704	-54	-65	-21	80	-60	-844	2
에너지 소계	-95	-111	-108	-179	-107	-90	-97	-52	-65	-494	-345	-173
소형 2차전지	7	-20	-21	-84	-7	5	-12	-12	200	-118	-25	25
중대형전지	-102	-92	-87	-95	-100	-95	-85	-40	-227	-376	-320	-198
소재 소계	102	108	126	98	53	35	32	30	145	434	151	174
케미칼	40	55	80	57	-	-	-	-	28	232	-	-
전자재료	62	53	47	42	53	35	32	30	117	203	151	174
영업이익률	0.4	-0.2	0.9	-4.3	-54.5	-4.1	-4.9	-1.5	1.0	-0.8	-15.8	0.0
에너지 소계	-12.0	-14.3	-12.2	-21.1	-12.3	-10.2	-11.3	-5.4	-1.7	-14.9	-9.7	-4.1
소형 2차전지	1.0	-2.9	-3.0	-14.1	-1.0	0.8	-1.9	-2.0	6.7	-4.4	-1.0	1.0
중대형전지	-116.5	-83.8	-47.7	-37.9	-49.7	-43.2	-35.6	-10.8	-66.2	-59.6	-31.1	-11.7
소재 소계	9.5	10.1	11.4	9.7	12.5	8.0	7.0	6.8	3.4	10.2	8.5	9.1
케미칼	6.0	8.3	11.7	9.4	-	-	-	-	1.0	8.9	-	-
전자재료	15.3	13.3	10.8	10.2	12.5	8.0	7.0	6.8	7.6	12.4	8.5	9.1

자료: 삼성SDI, 동부 리서치

삼성전기

HDI의 부진 지속, 체질 개선 비용 반영 이어져 3Q16 영업이익 하향 조정

삼성전기의 3Q16 영업이익을 HDI(High Density Interconnector)의 부진 지속, 계속되는 체질 개선 비용, 비우호적인 환율 등으로 종전 650억원에서 324억원(컨센서스 362억원)으로 하향 조정한다. 2Q16에 비교적 큰 규모의 일회성 비용 반영에도 불구하고 체질 개선을 위한 정비의 시간이 예상보다 더 걸리고 있어 당분간 실적 모멘텀은 기대하기 어렵다. 또한 캡티브고객의 최신 플래그십 판매량 증가에 따라 관련 부품 매출은 호조를 보이고 있으나 그에 비례하여 이전 주력 모델 판매량이 줄고 있어 긍정적인 효과가 대부분 희석되고 있다. 삼성전자 스마트폰의 이익 개선이 출하량 증가 없이, 그리고 플래그십 모델의 스펙 변화 없이 진행되는 것이라 부품업체한테는 불리한 환경이 지속되고 있다.

도표 12. 삼성전기 부문별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16E	4Q16E	2014	2015	2016E	2017E
매출액	1,603	1,602	1,610	1,362	1,604	1,616	1,571	1,542	6,100	6,176	6,334	6,519
ACI	388	374	395	360	346	344	313	308	1,630	1,517	1,311	1,271
HDI	166	135	150	112	121	121	118	112	701	563	471	475
PKG	222	240	245	249	225	224	195	196	929	955	840	796
LCR	534	507	543	444	525	505	523	497	1,883	2,028	2,051	2,135
MLCC	459	421	461	382	447	435	449	426	1,615	1,723	1,756	1,811
기타	75	86	81	62	79	71	74	71	268	305	294	324
DM	679	736	668	574	686	732	735	738	2,555	2,656	2,891	3,113
통신모듈	149	147	147	109	158	161	161	128	529	553	608	652
CM	447	524	461	413	528	571	575	610	1,631	1,845	2,283	2,461
영업이익	85	94	102	21	43	15	32	39	65	301	129	231
영업이익률(%)	5.3	5.9	6.3	1.5	2.7	0.9	2.1	2.5	1.1	4.9	2.0	3.5

자료 : 삼성전기, 동부 리서치

LG이노텍
아직 카메라모듈의 성과가 본격적으로 나오고 있지 않고, LED 손실 축소도 거의 없는 상황

LG이노텍은 카메라모듈 개선이 기대에 못 미치고 LED 개선도 거의 없어 3Q16 영업이익이 230억원(컨센서스 277억원)에 그칠 전망이다. 시장의 기대와 달리 3Q16 카메라모듈 매출액은 7천억원에 미치지 못할 것이며 이에 따라 카메라모듈의 수익성 개선도 예상을 밑돌 수 있음을 감안한 것이다. LED는 감가상각비 축소에도 불구하고 손실 규모가 별로 줄지 않고 있어 보수적으로 볼 필요가 있다. 이제 듀얼카메라가 시작 단계이고 초반에 나올 수 있는 시행착오 성격도 있어 4Q16에 대한 기대까지 꺾지는 않겠다. 초기 생산 이슈가 점차 풀리면 매출이 4Q16로 이연되면서 4Q16 카메라모듈 매출액은 1조원이 넘을 가능성이 있다. 듀얼카메라 ASP도 생각보다 높고, 차량부품 소재사업 등은 여전히 잘하고 있다. 하지만 지속적으로 컨센서스를 하회하면서 가해지는 실적 하향 압력은 불안한 요인일 수 밖에 없다.

도표 13. LG이노텍 부문별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16E	4Q16E	2014	2015	2016E	2017E
매출액	1,541	1,447	1,559	1,593	1,195	1,121	1,425	1,743	6,466	6,140	5,483	6,259
LED사업부	221	197	188	178	172	187	189	183	1,049	785	731	755
광학솔루션사업부	712	706	774	831	466	408	690	1,014	2,746	3,024	2,577	3,154
기판소재사업부	383	357	370	360	320	274	278	276	1,699	1,470	1,148	1,155
전장부품사업부	262	235	273	280	279	272	299	301	1,050	1,050	1,151	1,319
차량	150	156	163	181	188	202	213	225	533	650	827	1,023
일반부품	112	79	110	99	91	70	86	77	518	400	323	296
영업이익	69	49	61	45	0.4	-34	23	46	314	224	36	227
영업이익률(%)	4.5	3.4	3.9	2.8	0.0	-3.0	1.6	2.6	4.9	3.6	0.7	3.6

자료: LG이노텍, 동부 리서치

Analyst 권성률
02 369 3724
srkwon@dongbuhappy.com

가격 메리트는 있어도, 하방전개가 아닌 압축이 필요한 시점

싼 게 기회가 될 수 있는 업체, 싼 데에는 다 이유가 있는 업체로 나누어 보자. 삼성전자, LG디스플레이, SK하이닉스 선호

현재의 혼란스러운 시장 환경에서는 개별 경쟁력이 있는 상위업체에만 집중해야 하며 실적이 기대치에 계속 미달하는 하방업체까지 관심을 가질 이유가 없다. 물론 최근 주가 조정으로 의미 있는 지지 가격대를 하회하고 있는 업체가 대부분이지만, 싼 게 기회가 될 수 있는 업체가 있는 반면, 싼 데에는 다 이유가 있는 업체도 있다. 우리는 삼성전자, LG디스플레이를 선호한다. 삼성전자에 대해 스마트폰 리콜 사태에도 불구하고 장기적으로 긍정적인 시각을 유지하는 이유는 삼성전자가 스마트폰만의 회사가 아니기 때문이다. 오히려 시장에서 Valuation 프리미엄을 더 챙기는 반도체, OLED의 성과는 예상보다 더 좋고 상대적으로 기여도가 더 올라갔다. 삼성전자의 목표주가를 1,920,000원으로 상향 조정했다. 목표주가는 기존과 동일하게 EV/EBITDA에 기초한 Sum of Parts 방식으로 글로벌 동종업체와 비교해서 산출했는데 16년 기준 187만원, 17년 기준 198만원의 평균치이다. LG디스플레이는 비록 3Q16 실적이 기대에 약간 미치지 못했지만 패널 가격 상승의 수혜, 대형 OLED의 인지도 상승, 중소형 OLED에 대한 전략 변화 등을 감안해 목표주가 38,000원과 Top pick으로 유지한다. SK하이닉스는 3Q16 실적이 유일하게 컨센서스에 부응하고 4Q16에는 Earnings Surprise도 기대되어 비록 공식커버는 아니더라도 현주가에서도 매력적으로 보인다. 반면, LG전자는 목표주가를 68,000원으로, 삼성전기는 55,000원으로 하향 조정한다. 하방 전개가 아닌 압축이 더욱 필요한 시점으로 우리는 삼성SDI, 삼성전기, LG이노텍에 대해 시장의 주류와 달리 보수적으로 보고 있다.

Analyst 권성률
02 369 3724
srkwon@dongbuhappy.com

도표 14. 대형 IT업체 실적 및 Valuation

(단위: 십억원, 원, %, 배)

		삼성전자	LG디스플레이	SK하이닉스	LG전자	LG이노텍	삼성전기	삼성SDI
투자의견		BUY	BUY	-	BUY	Hold	Hold	Hold
적정주가(원)		1,920,000원(↑)	38,000원	-	68,000원(↓)	95,000원	55,000원(↓)	100,000원
현재주가(원, 9/22 기준)		1,618,000원	29,200원	39,400원	49,750원	79,100원	49,550원	99,500원
시가총액(십억원)		229,221	10,448	28,683	8,142	1,872	3,701	6,842
매출액	15	200,653	28,384	18,798	56,509	6,138	6,176	7,569
(십억원)	16E	205,258	24,759	16,048	55,139	5,483	6,334	5,326
	17E	205,685	23,016	17,159	58,110	6,259	6,519	6,123
영업이익	15	26,413	1,626	5,336	1,192	224	301	-60
(십억원)	16E	30,084	757	2,339	1,644	36	129	-844
	17E	33,118	1,166	3,031	1,837	227	231	2
영업이익 증가율	15	5.5	19.8	4.4	-34.8	-28.8	364.0	적전
(%)	16E	13.9	-53.4	-56.2	37.9	-84.1	-57.1	적지
	17E	10.1	53.9	29.6	11.7	536.9	78.8	흑전
EPS	15	124,258	2,701	6,002	713	4,018	129	760
(원)	16E	145,516	879	2,476	4,612	-457	1,377	5,626
	17E	160,476	1,923	3,335	6,023	5,929	2,308	6,738
P/E	15	10.1	9.1	5.1	75.5	24.5	488.4	150.0
(배)	16E	10.9	33.3	15.9	10.9	NA	36.2	17.8
	17E	9.9	15.2	11.8	8.4	13.5	21.6	14.8
ROE	15	11.2	8.2	21.9	1.1	5.5	0.3	0.5
(%)	16E	11.7	2.5	8.1	6.4	-0.6	2.5	2.9
	17E	11.7	5.4	9.9	7.8	7.7	4.0	3.4
P/B	15	1.2	0.7	1.0	0.8	1.3	1.2	0.7
(배)	16E	1.4	0.8	1.2	0.7	1.1	0.9	0.6
	17E	1.2	0.8	1.1	0.7	1.0	0.9	0.6
시가총액/영업이익	15	6.3	4.8	4.1	7.9	8.7	13.7	378.2
(배)	16E	7.5	13.8	12.2	5.0	52.6	28.9	N/A

자료: 동부 리서치
주 : 하이닉스는 Bloomberg 컨센서스 기준

대차대조표

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	115,146	124,815	140,258	155,981	173,444
현금및현금성자산	16,841	22,637	29,767	38,455	45,759
매출채권및기타채권	28,234	28,521	29,321	29,660	31,058
재고자산	17,318	18,812	19,243	19,284	20,239
비유동자산	115,277	117,365	122,344	127,640	133,423
유형자산	80,873	86,477	92,667	99,011	105,685
무형자산	4,785	5,396	4,185	3,137	2,247
투자자산	17,900	13,609	13,609	13,609	13,609
자산총계	230,423	242,180	262,602	283,621	306,867
유동부채	52,014	50,503	52,217	52,821	52,985
매입채무및기타채무	32,272	27,673	29,387	29,991	30,155
단기차입금및단기사채	8,029	11,155	11,155	11,155	11,155
유동성장기부채	1,779	222	222	222	222
비유동부채	10,321	12,617	12,617	12,617	12,617
사채및장기차입금	1,380	1,424	1,424	1,424	1,424
부채총계	62,335	63,120	64,834	65,438	65,601
자본금	898	898	867	867	867
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	169,530	185,132	203,011	222,855	245,292
비지배주주지분	5,906	6,183	7,042	7,614	8,259
자본총계	168,088	179,060	197,768	218,183	241,266

손익계산서

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	206,206	200,653	205,258	205,685	215,873
매출원가	128,279	123,482	122,360	119,644	122,964
매출총이익	77,927	77,171	82,898	86,042	92,909
판관비	52,902	50,758	52,814	52,924	55,545
영업이익	25,025	26,413	30,084	33,118	37,364
EBITDA	43,078	47,344	51,762	55,278	59,861
영업외손익	2,851	-452	292	-157	-174
금융손익	966	483	1,111	1,630	2,046
투자손익	343	1,102	27	27	27
기타영업외손익	1,542	-2,037	-846	-1,814	-2,247
세전이익	27,875	25,961	30,376	32,960	37,190
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	23,394	19,060	22,197	24,086	27,177
지배주주지분순이익	23,082	18,695	21,338	23,514	26,532
비지배주주지분순이익	312	366	859	572	645
총포괄이익	21,401	19,136	22,197	24,086	27,177
증감률(%YoY)					
매출액	-9.8	-2.7	2.3	0.2	5.0
영업이익	-32.0	5.5	13.9	10.1	12.8
EPS	-23.2	-19.3	17.1	10.3	12.9

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	36,975	40,062	42,173	45,225	45,420
당기순이익	23,394	19,060	22,197	24,086	27,177
현금유출이없는비용및수익	22,324	29,611	28,719	29,379	30,437
유형및무형자산상각비	18,053	20,931	21,677	22,161	22,497
영업관련자산부채변동	-3,837	-4,682	-564	635	-2,181
매출채권및기타채권의감소	-879	414	-800	-339	-1,398
재고자산의감소	267	-2,616	-432	-40	-955
매입채무및기타채무의증가	787	-1,220	1,714	604	164
투자활동현금흐름	-32,806	-27,168	-31,123	-32,250	-33,616
CAPEX	-22,043	-25,880	-26,657	-27,456	-28,280
투자자산의순증	-4,897	5,393	27	27	27
재무활동현금흐름	-3,057	-6,574	-3,920	-4,287	-4,499
사채및차입금의 증가	105	1,608	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	-31	0	0
배당금지급	-2,234	-3,130	-3,061	-3,459	-3,670
기타현금흐름	-556	-524	0	0	0
현금의증가	556	5,796	7,131	8,687	7,305
기초현금	16,285	16,841	22,637	29,767	38,455
기말현금	16,841	22,637	29,767	38,455	45,759

주요 투자지표

12월 결산(원, %, 배)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	154,020	124,258	145,516	160,476	181,113
BPS	953,266	1,016,129	1,162,728	1,283,700	1,420,487
DPS	20,000	21,000	24,500	26,000	29,000
Multiple(배)					
P/E	8.6	10.1	10.9	9.9	8.8
P/B	1.4	1.2	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA	4.1	3.3	3.6	3.1	2.6
수익성(%)					
영업이익률	12.1	13.2	14.7	16.1	17.3
EBITDA마진	20.9	23.6	25.2	26.9	27.7
순이익률	11.3	9.5	10.8	11.7	12.6
ROE	15.1	11.2	11.7	11.7	12.0
ROA	10.5	8.1	8.8	8.8	9.2
ROIC	20.6	17.9	19.1	20.2	21.7
안정성및기타					
부채비율(%)	37.1	35.3	32.8	30.0	27.2
이자보상배율(배)	42.2	34.0	36.3	40.0	45.1
배당성향(배)	11.1	14.0	13.6	13.3	13.2

자료: 삼성전자, 동부 리서치 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

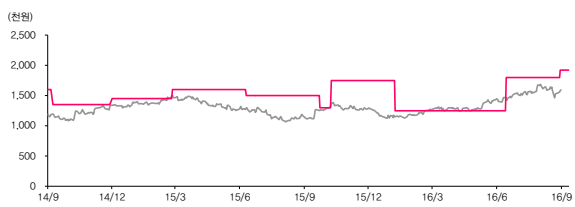
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등에게 지난 6개월간 E-mail을 통해 사전 제공된 바 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

1년간 투자의견 비율 (2016-06-30 기준) - **매수**(74.2%) **중립**(25.8%) **매도**(0.0%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Buy**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Hold**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underperform**: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Overweight**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Neutral**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underweight**: 초과 상승률 -10%p 미만

삼성전자 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	일자	투자의견	목표주가
14/08/21	BUY	1,600,000	*16/07/05	BUY	1,800,000
14/09/29	BUY	1,350,000	16/09/23	BUY	1,920,000
14/12/22	HOLD	1,450,000			
15/03/18	HOLD	1,600,000			
15/07/01	HOLD	1,500,000			
15/10/14	HOLD	1,300,000			
15/10/30	BUY	1,750,000			
16/01/29	HOLD	1,250,000			

주: *표는 담당자 변경

대차대조표

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	17,483	16,398	17,126	18,291	19,741
현금및현금성자산	2,244	2,710	3,729	4,264	5,073
매출채권및기타채권	8,300	7,702	7,530	7,903	8,284
재고자산	5,711	4,873	4,755	5,011	5,272
비유동자산	19,586	19,916	19,730	19,796	20,046
유형자산	10,597	10,460	10,738	11,113	11,567
무형자산	1,394	1,473	1,010	700	497
투자자산	4,897	5,107	5,107	5,107	5,107
자산총계	37,068	36,314	36,856	38,086	39,787
유동부채	15,681	14,780	14,632	14,952	15,279
매입채무및기타채무	11,978	11,454	11,307	11,627	11,953
단기차입금및단기사채	1,165	910	910	910	910
유동성장기부채	1,411	1,416	1,416	1,416	1,416
비유동부채	8,397	8,551	8,551	8,551	8,551
사채및장기차입금	6,427	6,501	6,501	6,501	6,501
부채총계	24,077	23,330	23,183	23,503	23,829
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	2,923	2,923	2,923	2,923	2,923
이익잉여금	9,081	9,017	9,690	10,578	11,918
비지배주주지분	1,272	1,357	1,374	1,396	1,429
자본총계	12,991	12,983	13,674	14,584	15,957

손익계산서

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	59,041	56,509	55,139	58,110	61,141
매출원가	45,299	43,635	41,410	43,537	45,215
매출총이익	13,742	12,874	13,729	14,573	15,927
판관비	11,913	11,682	12,085	12,736	13,401
영업이익	1,829	1,192	1,644	1,837	2,526
EBITDA	3,770	3,125	3,665	3,698	4,298
영업외손익	-611	-598	-472	-308	-220
금융손익	-336	-360	-327	-299	-275
투자손익	304	360	97	261	348
기타영업외손익	-579	-598	-242	-270	-293
세전이익	1,218	593	1,172	1,529	2,305
중단사업이익	-177	-4	0	0	0
당기순이익	501	249	781	1,019	1,537
지배주주지분순이익	399	124	764	997	1,503
비지배주주지분순이익	102	125	17	22	33
총포괄이익	97	101	781	1,019	1,537
증감률(%YoY)					
매출액	4.0	-4.3	-2.4	5.4	5.2
영업이익	46.4	-34.8	37.9	11.7	37.5
EPS	127.1	-70.2	546.9	30.6	50.9

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	2,029	2,619	3,156	2,591	2,867
당기순이익	501	249	781	1,019	1,537
현금유출이없는비용및수익	4,721	4,261	2,641	2,409	2,468
유형및무형자산상각비	1,941	1,933	2,021	1,861	1,773
영업관련자산부채변동	-2,320	-1,163	125	-327	-369
매출채권및기타채권의감소	-919	314	172	-373	-381
재고자산의감소	-1,231	462	118	-256	-261
매입채무및기타채무의증가	1,284	-406	-148	320	327
투자활동현금흐름	-2,397	-1,933	-1,617	-1,517	-1,501
CAPEX	-2,166	-1,747	-1,835	-1,926	-2,023
투자자산의순증	61	149	97	261	348
재무활동현금흐름	64	-189	-521	-539	-557
사채및차입금의 증가	-161	-161	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	21	0	0	0	0
배당금지급	-73	-109	-73	-91	-109
기타현금흐름	-98	-31	0	0	0
현금의증가	-401	466	1,019	535	808
기초현금	2,645	2,244	2,710	3,729	4,264
기말현금	2,244	2,710	3,729	4,264	5,073

주요 투자지표

12월 결산(원 %, 배)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	2,393	713	4,612	6,023	9,087
BPS	64,808	64,294	68,017	72,928	80,341
DPS	400	400	500	600	900
Multiple(배)					
P/E	24.7	75.5	10.9	8.4	5.5
P/B	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	4.8	5.3	4.1	3.9	3.2
수익성(%)					
영업이익률	3.1	2.1	3.0	3.2	4.1
EBITDA마진	6.4	5.5	6.6	6.4	7.0
순이익률	0.8	0.4	1.4	1.8	2.5
ROE	3.4	1.1	6.4	7.8	10.8
ROA	1.4	0.7	2.1	2.7	3.9
ROIC	6.9	3.5	7.8	8.7	11.6
안정성및기타					
부채비율(%)	185.3	179.7	169.5	161.2	149.3
이자보상배율(배)	4.3	2.6	3.7	4.1	5.6
배당성향(배)	13.0	26.2	10.4	9.6	9.5

자료: LG전자, 동부 리서치　　주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

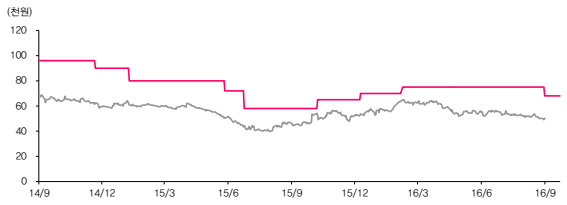
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등에게 지난 6개월간 E-mail을 통해 사전 제공된 바 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

1년간 투자의견 비율 (2016-06-30 기준) – **매수**(74.2%) **중립**(25.8%) **매도**(0.0%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

LG전자 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	일자	투자의견	목표주가
14/04/17	BUY	96,000	16/09/23	BUY	68,000
14/12/12	BUY	90,000			
15/01/30	BUY	80,000			
15/06/17	BUY	72,000			
15/07/15	BUY	58,000			
15/10/29	BUY	65,000			
15/12/30	BUY	70,000			
16/02/29	BUY	75,000			

대차대조표

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	9,241	9,532	7,976	7,250	7,264
현금및현금성자산	2,420	2,529	1,852	1,572	1,136
매출채권및기타채권	3,564	4,204	3,670	3,408	3,714
재고자산	2,754	2,352	2,051	1,907	2,087
비유동자산	13,726	13,046	14,546	15,810	16,774
유형자산	11,403	10,546	12,377	13,823	14,887
무형자산	577	839	508	327	227
투자자산	442	429	429	429	429
자산총계	22,967	22,577	22,522	23,060	24,038
유동부채	7,550	6,607	6,228	6,058	6,270
매입채무및기타채무	5,659	4,928	4,575	4,405	4,617
단기차입금및단기사채	224	0	0	0	0
유동성장기부채	744	1,416	1,416	1,416	1,416
비유동부채	3,634	3,265	3,265	3,265	3,265
사채및장기차입금	3,279	2,808	2,808	2,808	2,808
부채총계	11,184	9,872	9,494	9,324	9,536
자본금	1,789	1,789	1,789	1,789	1,789
자본잉여금	2,251	2,251	2,251	2,251	2,251
이익잉여금	7,455	8,159	8,473	9,161	9,901
비지배주주지분	352	512	521	541	567
자본총계	11,783	12,705	13,029	13,736	14,502

손익계산서

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	26,456	28,384	24,759	23,016	25,195
매출원가	22,667	24,070	21,594	19,612	21,239
매출총이익	3,788	4,314	3,165	3,404	3,956
판관비	2,431	2,689	2,408	2,238	2,450
영업이익	1,357	1,626	757	1,166	1,506
EBITDA	4,850	5,001	3,757	4,176	4,603
영업외손익	-115	-191	-185	-174	-182
금융손익	-110	-157	-77	-88	-96
투자손익	18	19	17	17	17
기타영업외손익	-23	-53	-125	-103	-103
세전이익	1,242	1,434	573	992	1,324
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	917	1,023	324	708	945
지배주주지분순이익	904	967	315	688	919
비지배주주지분순이익	13	57	9	20	26
총포괄이익	843	1,003	324	708	945
증감률(%YoY)					
매출액	-2.1	7.3	-12.8	-7.0	9.5
영업이익	16.7	19.8	-53.4	53.9	29.2
EPS	112.2	6.9	-67.4	118.7	33.5

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	2,865	2,727	4,062	4,065	3,704
당기순이익	917	1,023	324	708	945
현금유출이없는비용및수익	4,379	4,361	3,308	3,365	3,555
유형및무형자산상각비	3,492	3,376	2,999	3,011	3,097
영업관련자산부채변동	-2,193	-2,166	679	276	-417
매출채권및기타채권의감소	-921	-1,061	534	261	-306
재고자산의감소	-823	405	300	144	-181
매입채무및기타채무의증가	160	-1,130	-353	-170	212
투자활동현금흐름	-3,451	-2,732	-4,432	-4,218	-4,013
CAPEX	-2,983	-2,365	-4,500	-4,275	-4,061
투자자산의순증	20	31	17	17	17
재무활동현금흐름	405	-174	-306	-127	-127
사채및차입금의 증가	345	-23	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	-179	-179	0	0
기타현금흐름	50	42	1,777	0	0
현금의증가	-132	-138	1,101	-281	-436
기초현금	1,022	890	752	1,852	1,572
기말현금	890	752	1,852	1,572	1,136

주요 투자지표

12월 결산(원 %, 배)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	2,527	2,701	879	1,923	2,567
BPS	31,948	34,076	34,955	36,878	38,945
DPS	500	500	0	0	500
Multiple(배)					
P/E	13.3	9.1	33.3	15.2	11.4
P/B	1.1	0.7	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA	2.9	2.2	3.6	3.3	3.1
수익성(%)					
영업이익률	5.1	5.7	3.1	5.1	6.0
EBITDA마진	18.3	17.6	15.2	18.1	18.3
순이익률	3.5	3.6	1.3	3.1	3.8
ROE	8.2	8.2	2.5	5.4	6.8
ROA	4.1	4.5	1.4	3.1	4.0
ROIC	8.2	8.9	3.1	5.5	6.7
안정성및기타					
부채비율(%)	94.9	77.7	72.9	67.9	65.8
이자보상배율(배)	12.4	12.7	6.0	9.2	11.8
배당성향(배)	19.5	17.5	0.0	0.0	18.9

자료: LG디스플레이, 동부 리서치　　주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

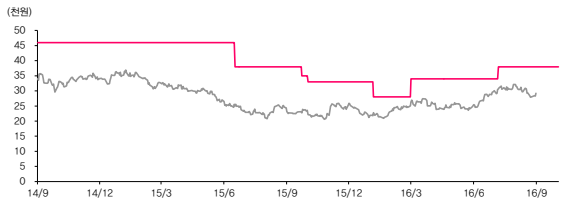
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등에게 지난 6개월간 E-mail을 통해 사전 제공된 바 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

1년간 투자의견 비율 (2016-06-30 기준) – **매수**(74.2%) **중립**(25.8%) **매도**(0.0%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Buy**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Hold**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underperform**: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Overweight**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Neutral**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underweight**: 초과 상승률 -10%p 미만

LG디스플레이 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	일자	투자의견	목표주가
14/08/29	BUY	46,000			
15/07/08	BUY	38,000			
15/10/14	BUY	35,000			
15/10/23	BUY	33,000			
16/01/27	BUY	28,000			
16/03/22	BUY	34,000			
16/07/28	BUY	38,000			

대차대조표

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	3,536	4,774	5,173	4,954	4,979
현금및현금성자산	628	1,288	3,031	2,635	2,443
매출채권및기타채권	901	1,141	868	965	1,085
재고자산	769	750	528	607	704
비유동자산	12,433	11,451	10,643	11,207	11,797
유형자산	3,325	3,229	3,156	3,767	4,392
무형자산	1,279	1,278	982	935	901
투자자산	7,537	6,480	6,040	6,040	6,040
자산총계	15,969	16,225	15,816	16,160	16,776
유동부채	2,254	3,201	2,546	2,586	2,635
매입채무및기타채무	1,189	2,021	1,416	1,456	1,505
단기차입금및단기사채	498	547	547	547	547
유동성장기부채	477	500	500	500	500
비유동부채	1,887	1,771	1,771	1,771	1,771
사채및장기차입금	803	702	702	702	702
부채총계	4,142	4,972	4,317	4,357	4,406
자본금	357	357	357	357	357
자본잉여금	5,033	5,031	5,031	5,031	5,031
이익잉여금	4,862	4,853	5,106	5,419	6,001
비지배주주지분	240	241	234	225	210
자본총계	11,827	11,253	11,499	11,803	12,370

손익계산서

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	5,474	7,569	5,326	6,123	7,107
매출원가	4,545	6,186	4,561	5,203	5,779
매출총이익	929	1,383	766	920	1,328
판관비	858	1,443	1,609	918	1,066
영업이익	71	-60	-844	2	262
EBITDA	604	604	-322	488	774
영업외손익	128	99	31	504	625
금융손익	8	-21	53	74	67
투자손익	190	280	160	476	597
기타영업외손익	-70	-160	-182	-46	-39
세전이익	199	39	-812	504	887
중단사업이익	-232	0	1,090	0	0
당기순이익	-80	26	316	378	665
지배주주지분순이익	-84	54	323	387	680
비지배주주지분순이익	4	-28	-7	-9	-15
총포괄이익	244	-530	316	378	665
증감률(%YoY)					
매출액	59.7	38.3	-29.6	15.0	16.1
영업이익	흑전	적전	적지	흑전	16,674.4
EPS	적전	흑전	640.3	19.8	76.0

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	311	881	1,363	225	371
당기순이익	-80	26	316	378	665
현금유출이없는비용및수익	440	331	320	113	120
유형및무형자산상각비	533	663	522	486	512
영업관련자산부채변동	10	624	689	-140	-193
매출채권및기타채권의감소	267	56	273	-97	-120
재고자산의감소	140	17	222	-79	-98
매입채무및기타채무의증가	-213	-20	-605	40	49
투자활동현금흐름	-328	115	504	-497	-435
CAPEX	-476	-726	-1,000	-1,050	-1,103
투자자산의순증	-969	1,337	600	476	597
재무활동현금흐름	-84	-355	-124	-124	-128
사채및차입금의 증가	594	-28	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	3,886	-1	0	0	0
배당금지급	-83	-72	-70	-70	-74
기타현금흐름	-2	19	0	0	0
현금의증가	-103	660	1,743	-396	-192
기초현금	730	628	1,288	3,031	2,635
기말현금	628	1,288	3,031	2,635	2,443

주요 투자지표

12월 결산(원 %, 배)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	-1,494	760	5,626	6,738	11,860
BPS	164,621	156,459	160,055	164,505	172,775
DPS	1,000	1,000	1,000	1,050	1,400
Multiple(배)					
P/E	NA	150.0	17.8	14.8	8.4
P/B	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	13.9	13.4	NA	11.7	7.6
수익성(%)					
영업이익률	1.3	-0.8	-15.8	0.0	3.7
EBITDA마진	11.0	8.0	-6.0	8.0	10.9
순이익률	-1.5	0.3	5.9	6.2	9.4
ROE	-0.9	0.5	2.9	3.4	5.7
ROA	-0.6	0.2	2.0	2.4	4.0
ROIC	1.5	-0.7	-16.4	0.0	3.6
안정성및기타					
부채비율(%)	35.0	44.2	37.5	36.9	35.6
이자보상배율(배)	1.7	-1.1	-15.7	0.0	4.9
배당성향(배)	-85.6	267.6	21.7	19.1	14.5

자료: 삼성SDI, 동부 리서치 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등에게 지난 6개월간 E-mail을 통해 사전 제공된 바 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

1년간 투자의견 비율 (2016-06-30 기준) - **매수**(74.2%) **중립**(25.8%) **매도**(0.0%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Buy**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Hold**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underperform**: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Overweight**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Neutral**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underweight**: 초과 상승률 -10%p 미만

삼성SDI 현주가 및 목표주가 차트

최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	일자	투자의견	목표주가
14/04/01	BUY	200,000			
14/10/13	BUY	160,000			
15/04/07	BUY	170,000			
15/07/15	HOLD	130,000			
15/07/30	HOLD	100,000			

대차대조표

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	3,554	2,730	2,400	2,458	2,542
현금및현금성자산	688	1,035	795	812	784
매출채권및기타채권	969	825	772	792	849
재고자산	841	679	696	717	773
비유동자산	4,165	4,539	4,976	5,107	5,275
유형자산	2,926	3,298	3,751	3,896	4,075
무형자산	104	91	75	62	51
투자자산	1,046	909	909	909	909
자산총계	7,719	7,269	7,376	7,565	7,817
유동부채	2,151	1,768	1,790	1,822	1,869
매입채무및기타채무	855	721	751	783	830
단기차입금및단기사채	671	691	691	691	691
유동성장기부채	445	334	334	334	334
비유동부채	925	1,186	1,186	1,186	1,186
사채및장기차입금	597	1,017	1,017	1,017	1,017
부채총계	3,076	2,954	2,976	3,007	3,055
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,045	1,045	1,045	1,045	1,045
이익잉여금	2,505	2,446	2,512	2,648	2,830
비지배주주지분	89	93	112	133	156
자본총계	4,643	4,315	4,400	4,558	4,762

손익계산서

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	6,100	6,176	6,334	6,519	7,028
매출원가	5,065	4,865	5,192	5,245	5,598
매출총이익	1,035	1,312	1,142	1,274	1,429
판관비	970	1,010	1,013	1,043	1,124
영업이익	65	301	129	231	305
EBITDA	725	795	645	750	820
영업외손익	751	65	40	37	38
금융손익	-23	-17	-24	-26	-26
투자손익	2	7	0	0	0
기타영업외손익	772	75	64	63	64
세전이익	816	367	169	268	343
중단사업이익	-180	-302	0	0	0
당기순이익	509	21	123	195	250
지배주주지분순이익	503	11	104	174	227
비지배주주지분순이익	6	9	18	21	23
총포괄이익	445	-119	123	195	250
증감률(%YoY)					
매출액	-26.1	1.2	2.6	2.9	7.8
영업이익	-86.0	364.0	-57.1	78.8	32.0
EPS	52.6	-98.1	969.6	67.6	30.5

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	373	537	720	731	718
당기순이익	509	21	123	195	250
현금유출이없는비용및수익	233	623	586	618	634
유형및무형자산상각비	660	494	516	519	515
영업관련자산부채변동	-344	161	57	-9	-73
매출채권및기타채권의감소	-178	223	53	-20	-56
재고자산의감소	59	202	-17	-20	-56
매입채무및기타채무의증가	-2	-122	29	32	47
투자활동현금흐름	-372	-221	-884	-638	-670
CAPEX	-860	-1,196	-952	-650	-683
투자자산의순증	270	144	0	0	0
재무활동현금흐름	-22	30	-76	-76	-76
사채및차입금의 증가	107	328	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-58	-63	-38	-38	-38
기타현금흐름	-29	1	0	0	0
현금의증가	-50	347	-240	17	-28
기초현금	738	688	1,035	795	812
기말현금	688	1,035	795	812	784

주요 투자지표

12월 결산(원 %, 배)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	6,700	129	1,377	2,308	3,013
BPS	58,677	54,408	55,266	57,019	59,357
DPS	750	500	500	500	600
Multiple(배)					
P/E	8.2	488.4	36.2	21.6	16.6
P/B	0.9	1.2	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	6.2	7.3	7.9	6.8	6.3
수익성(%)					
영업이익률	1.1	4.9	2.0	3.5	4.3
EBITDA마진	11.9	12.9	10.2	11.5	11.7
순이익률	8.3	0.3	1.9	3.0	3.6
ROE	11.5	0.3	2.5	4.0	5.0
ROA	6.8	0.3	1.7	2.6	3.3
ROIC	1.3	6.2	2.0	3.4	4.4
안정성및기타					
부채비율(%)	66.2	68.5	67.6	66.0	64.1
이자보상배율(배)	1.9	8.5	3.4	6.0	7.9
배당성향(배)	11.0	176.1	29.6	18.6	17.4

자료: 삼성전기, 동부 리서치 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

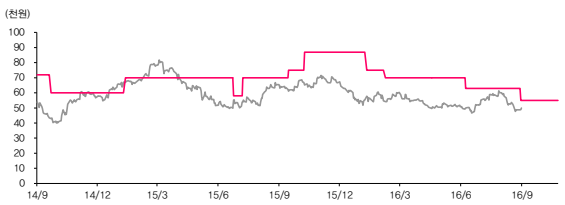
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등에게 지난 6개월간 E-mail을 통해 사전 제공된 바 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

1년간 투자의견 비율 (2016-06-30 기준) - **매수**(74.2%) **중립**(25.8%) **매도**(0.0%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Buy**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Hold**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underperform**: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Overweight**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Neutral**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underweight**: 초과 상승률 -10%p 미만

삼성전기 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	일자	투자의견	목표주가
14/07/17	BUY	72,000	16/02/01	BUY	75,000
14/10/13	BUY	60,000	16/02/29	BUY	70,000
14/12/17	HOLD	60,000	16/06/29	BUY	63,000
15/02/02	HOLD	70,000	16/07/25	HOLD	63,000
15/07/15	HOLD	58,000	16/09/23	HOLD	55,000
15/07/29	BUY	70,000			
15/10/06	BUY	75,000			
15/10/30	BUY	87,000			

대차대조표

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	2,082	1,789	1,431	1,504	1,692
현금및현금성자산	396	360	148	48	141
매출채권및기타채권	1,264	1,085	972	1,105	1,180
재고자산	354	303	271	309	330
비유동자산	2,347	2,125	2,219	2,244	2,218
유형자산	1,898	1,647	1,780	1,837	1,837
무형자산	181	207	168	136	110
투자자산	36	34	34	34	34
자산총계	4,429	3,914	3,650	3,747	3,910
유동부채	1,647	1,295	1,242	1,305	1,341
매입채무및기타채무	1,004	813	759	823	858
단기차입금및단기사채	15	4	4	4	4
유동성장기부채	480	362	362	362	362
비유동부채	1,086	854	654	554	504
사채및장기차입금	965	698	498	398	348
부채총계	2,732	2,149	1,896	1,859	1,845
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	451	522	512	645	822
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,696	1,765	1,755	1,888	2,065

손익계산서

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	6,466	6,138	5,483	6,259	6,693
매출원가	5,603	5,365	4,901	5,408	5,743
매출총이익	863	773	583	852	949
판관비	549	549	547	625	668
영업이익	314	224	36	227	281
EBITDA	849	706	482	662	707
영업외손익	-123	-102	-53	-47	-42
금융손익	-74	-44	-31	-28	-25
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-49	-58	-22	-19	-17
세전이익	192	122	-17	179	239
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	113	95	-10	140	187
지배주주지분순이익	113	95	-10	140	187
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	101	74	-10	140	187
증감률(%YoY)					
매출액	4.1	-5.1	-10.7	14.2	6.9
영업이익	130.6	-28.8	-84.1	536.9	24.1
EPS	551.5	-20.0	적전	흑전	33.2

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	743	678	567	488	575
당기순이익	113	95	-10	140	187
현금유출이없는비용및수익	677	651	470	503	503
유형및무형자산상각비	535	482	446	435	425
영업관련자산부채변동	-45	-34	100	-116	-63
매출채권및기타채권의감소	-91	194	113	-134	-75
재고자산의감소	24	51	32	-38	-21
매입채무및기타채무의증가	97	-190	-54	63	35
투자활동현금흐름	-309	-306	-535	-458	-398
CAPEX	-261	-262	-540	-460	-400
투자자산의순증	-12	2	0	0	0
재무활동현금흐름	-440	-408	-244	-130	-84
사채및차입금의 증가	-700	-396	-200	-100	-50
자본금및자본잉여금의증가	279	0	0	0	0
배당금지급	0	-6	-8	0	-7
기타현금흐름	3	0	0	0	0
현금의증가	-3	-36	-212	-100	92
기초현금	400	396	360	148	48
기말현금	396	360	148	48	141

주요 투자지표

12월 결산(원 %, 배)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	5,020	4,018	-457	5,929	7,898
BPS	71,681	74,578	74,145	79,773	87,271
DPS	250	350	0	300	400
Multiple(배)					
P/E	22.4	24.5	NA	13.5	10.1
P/B	1.6	1.3	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	4.4	4.3	5.4	3.9	3.5
수익성(%)					
영업이익률	4.9	3.6	0.6	3.6	4.2
EBITDA마진	13.1	11.5	8.8	10.6	10.6
순이익률	1.7	1.5	-0.2	2.2	2.8
ROE	7.5	5.5	-0.6	7.7	9.5
ROA	2.5	2.3	-0.3	3.8	4.9
ROIC	6.5	6.8	0.9	7.1	8.5
안정성및기타					
부채비율(%)	161.1	121.8	108.0	98.5	89.3
이자보상배율(배)	4.1	4.8	1.0	7.6	10.4
배당성향(배)	5.3	8.7	0.0	5.1	5.1

자료: LG이노텍, 동부 리서치　　주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

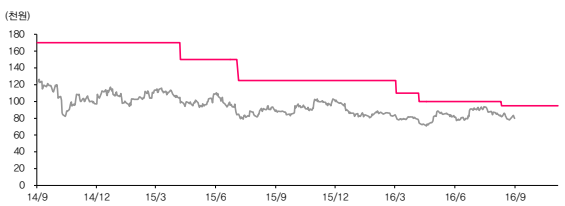
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등에게 지난 6개월간 E-mail을 통해 사전 제공된 바 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

1년간 투자의견 비율 (2016-06-30 기준) - **매수**(74.2%) **중립**(25.8%) **매도**(0.0%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Buy**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Hold**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underperform**: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Overweight**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Neutral**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underweight**: 초과 상승률 -10%p 미만

LG이노텍 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	일자	투자의견	목표주가
14/06/26	BUY	170,000			
15/04/29	BUY	150,000			
15/07/26	BUY	125,000			
16/03/24	BUY	110,000			
16/04/28	BUY	100,000			
16/09/01	HOLD	95,000			

Note

동부증권 리서치센터

팀 명	담 당	애널리스트	직 위	(02) 369–	@dongbuhappy.com
리서치센터	리서치센터장	용대인	상무	3448	yong3490
주식전략팀	글로벌자산배분	장화탁	팀장	3370	mousetak
	해외주식/원자재	유경하	수석연구원	3353	last88
	국내주식/시황	강현기	수석연구원	3479	hygkang
	퀀트	남기윤	선임연구원	3432	486ngy
	대체투자	정승기	선임연구원	3173	seungki.jeong
	퀀트	설태현	선임연구원	3709	thseol
	자산분석	권아민	연구원	3490	ahminkwon
	RA	정세록	연구원	3273	aing888
채권전략팀	신용분석	박정호	팀장	3337	cheongho
	신용분석	유승우	수석연구위원	3426	seyoo
	채권전략	문홍철	연구위원	3436	m304050
	RA	최혁재	연구원	3963	jaychoi
	코디네이터	박세미	사원	3346	parksemi89
기업분석 1팀	은행/보험	이병건	팀장	3381	pyrrhon72
	음식료/유통	차재헌	수석연구위원	3378	imcjh
	제약/바이오	구자용	연구위원	3425	jaykoo
	운송	노상원	수석연구원	3737	swnoh
	자동차	김평모	수석연구원	3053	pmkim
	화학/정유/유틸리티/에너지	한승재	선임연구원	3921	sjhan
	화장품/의류	박현진	선임연구원	3477	hjpark
	RA	신은정	연구원	3458	ej.shin
	DTP	윤나라	사원	3360	dbsskfk2
기업분석 2팀	IT총괄	권성률	팀장	3724	srkwon
	조선/기계	김홍균	수석연구위원	3102	usckim10
	건설/지주	조윤호	연구위원	3367	uhno
	엔터/레저/인터넷/게임	권윤구	선임연구원	3457	ygkwon84
	통신/미디어	박상하	선임연구원	3389	shpark
	RA	박성재	연구원	3321	psj1127
	DTP	박지혜	사원	3731	pjh0520

동부증권

본 사

본사 영업부	02) 369-3200	서울특별시 영등포구 국제금융로8길 32 (동부증권빌딩 1~2층)

서울지역

강남금융센터	02) 3474-9000	서울특별시 서초구 강남대로 341 (삼원빌딩 3층)
도곡금융센터	02) 568-3700	서울특별시 강남구 언주로30길 39 (삼성SE타워 5층)
동부금융센터	02) 3011-5000	서울특별시 강남구 테헤란로 432 (동부금융센터빌딩 3층)
청담금융센터	02) 514-1414	서울특별시 강남구 영동대로 646 (동흥빌딩 2층)
목동	02) 2636-6000	서울특별시 양천구 목동서로 159-1 (CBS기독교방송 1층)
서초	02) 597-9100	서울특별시 서초구 서초중앙로 125 (로이어즈타워 3층)
압구정금융센터	02) 3445-8800	서울특별시 강남구 논현로 176길 14 (증권빌딩 2층)
을지로금융센터	02) 753-9000	서울특별시 중구 남대문로 103 (동부빌딩 3층)
잠실	02) 419-6200	서울특별시 송파구 올림픽로 35 다길 45 (루터회관 1층)

경기지역

분당	031) 718-7000	경기도 성남시 분당구 성남대로 32 (보명프라자 4층)
인천	032) 518-3434	인천광역시 부평구 길주로 633 (메디캐슬빌딩 2층)
평촌	031) 382-6200	경기도 안양시 동안구 시민대로 194 (흥국생명빌딩 4층)
진접	031) 572-4020	경기도 남양주시 진접읍 장현천로 20 3층
화성향남	031) 366-0900	경기도 화성시 향남읍 삼천병마로 216 3층

대전 · 충청지역

대전	042) 522-6600	대전광역시 서구 도산로 51 (도마라이프클리닉센터 3층)
둔산	042) 489-9500	대전광역시 서구 둔산서로 59 (고운손병원빌딩 2층)
천안	041) 569-7000	충청남도 천안시 서북구 동서대로 129 (에이엠타워 2층)
청주	043) 253-9400	충청북도 청주시 흥덕구 2순환로 1229 (고속터미널 2층)

부산 · 경상지역

남포	051) 242-6000	부산광역시 중구 구덕로 90 (남포메디칼센터 2층)
부산	051) 515-6200	부산광역시 동래구 충렬대로 353 (BNK부산은행 건물 2층)
센텀	051) 741-7200	부산광역시 해운대구 센텀동로 9 (대우트럼프스퀘어 2층)
양산	055) 388-0900	경상남도 양산시 양산역1길 24 (영동프라자 1층)
창원	055) 600-5500	경상남도 창원시 의창구 두대동 333 시티세븐 (트레이드센터 3층)
대구	053) 476-4000	대구광역시 수성구 무학로 99 (호연빌딩 2층)
범어	053) 745-4900	대구광역시 수성구 달구벌대로 2348 (수협빌딩 2층)
포항	054) 275-3100	경상북도 포항시 북구 중흥로 301 (신아빌딩 1층)

광주 · 전라지역

광주	062) 225-6900	광주광역시 남구 봉선로 164 (비아로마삼환빌딩 4층)
첨단	062) 975-1000	광주광역시 북구 첨단연신로 97 (솔로몬타워 203호)
전주	063) 229-2211	전라북도 전주시 완산구 백제대로 140 (효자메디컬센터 2층)

강원지역

강릉	033) 641-7800	강원도 강릉시 강릉대로 270 (구) 고속버스터미널 건너편
원주	033) 765-9400	강원도 원주시 서원대로 406 (리더스타워 3층)

본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.