



산업분석

IT전략

실적은 주가의 힘

2017. 10. 17

Analyst
권성률
02 369 3724
srkwon@dongbuhappy.com

□ Investment Points

3Q17 실적 반도체 > 전기전자 > 디스플레이 順으로 좋아: 지난 10월 10일 LG전자, 13일 삼성전자가 잠정 실적을 발표하면서 3Q17 IT Earnings Season이 시작되었다. IT업종은 하반기로 갈수록 실적 모멘텀이 거세지고 있는데 이번 3Q17에는 반도체 > 전기전자 > 디스플레이 순으로 실적이 좋을 전망이다. 주력 업체들의 Flagship 스마트폰 신모델이 출시 되고, 주요 부품의 공급부족 상황이 지속되면서 부품 가격이 오르는 게 주 배경이다. 삼성전자는 반도체부문에서만 10조원 영업이익을 창출하면서 14.5조원의 잠정 영업이익을 발표했다, SK하이닉스는 3.7조원으로 21.8%QoQ 증가할 전망이다. LG전자는 5,161억원의 잠정 영업이익을 발표했는데 로열티 관련 일회성비용을 감안하면 실제로는 6천억원 이상으로 시장 기대치를 상회했다. 삼성전기는 47.0%QoQ 개선된 1,039억원, LG이노텍은 64.0% 개선된 533억원, 삼성SDI는 흑자 기초가 유지되면서 231억원의 영업이익이 기대된다. LG디스플레이는 LCD 패널 가격 하락이 예상보다 커 27.1%QoQ 하락한 5,858억원의 부진한 영업이익이 예상되나 5천억원도 안 나올 수 있다는 우려보다는 낫다.

4Q17도 실적 모멘텀 좋다: 반도체는 Mobile DRAM 가격이 4Q17에 10~15% 상승하고 Server DRAM 가격 강세도 지속되고 있어 4Q17에도 좋을 전망이다. LG전자는 가전과 TV의 수익성이 기대 이상이고 MC도 Flagship Model 판매 확대로 손실이 줄어들 수 있어 전년 대비 대폭 개선된 실적을 보일 것이다. 삼성전기는 과거와는 달리 실적 연착륙이 가능하고, 삼성SDI는 ESS 매출 확대와 해외 전략 고객향 소형 2차전지 매출 증가로 영업이익이 3Q17대비 증가할 것으로 기대된다. LG이노텍은 실적 개선 폭은 특히 두드러지는데 해외 전략 고객향 광학솔루션 매출이 급증하면서 전사 영업이익이 1천억원 중반까지 올라갈 것으로 보인다. LG디스플레이는 LCD 패널 가격 하락이 지속되고 Plastic OLED 초기 가동에 따른 손실이 겹치면서 영업이익 하락세가 이어질 전망이다.

□ Action

핵심 IT주 여전히 Valuation 매력, 목표주가 일괄 조정: 이렇듯 실적 모멘텀이 지속되는 상황에서 삼성전자, SK하이닉스, LG전자, LG디스플레이 등 핵심 IT주의 Valuation 지표를 보면 여전히 P/E 10배 미만, P/B 1.5배 전후에 불과해 매력적이다. 실적 조정 내용과 18년 실적을 반영하여 대부분의 대형 IT종목의 목표주가를 조정한다. SK하이닉스(목표주가 96,000원 → 108,000원), LG전자(100,000원 → 110,000원), LG이노텍(130,000원 → 150,000원), 삼성SDI(150,000원 → 190,000원)의 목표주가는 상향한다. LG디스플레이는 17년, 18년 실적 하향폭을 반영하여 목표주가를 37,000원으로 하향한다. 삼성전기는 실적 조정폭이 미미하여 목표주가를 유지하며, 삼성전자는 10월 31일 확정 실적 발표 후 조정 여부를 결정할 것이다. 우리는 SK하이닉스, 삼성전기, LG전자를 선호한다.

3Q17 실적 반도체 > 전기전자 > 디스플레이 順으로 좋아

SK하이닉스 컨센서스에 다소
거품이 있으나 3.7조원이면
잘한거다. 삼성전기는 컨센서스에
소폭 미달하나 오차 범위 내.
삼성SDI, LG이노텍은 예상 수준.
LG디스플레이는 컨센서스가 너무
내려가 그 이상은 가능

지난 10월 10일 LG전자, 13일 삼성전자가 잠정 실적을 발표하면서 3Q17 IT Earnings Season이 시작되었다. IT업종은 하반기로 갈수록 실적 모멘텀이 거세지고 있는데 이번 3Q17에는 반도체 > 전기전자 > 디스플레이 순으로 실적이 좋을 전망이다. 주력 업체들의 Flagship 스마트폰 신모델이 출시되고, 주요 부품의 쇼티지 상황이 지속되면서 부품 가격이 오르는 게 주 배경이다. 삼성전자는 반도체부문에서만 10조원 영업이익을 창출하면서 14.5조원의 잠정 영업이익을 발표했다. SK하이닉스는 3.7조원(컨센서스 3조 8,520억원)으로 21.8%QoQ 증가할 전망이다. LG전자는 5,161억원의 잠정 영업이익을 발표했는데 로열티 관련 일회성비용을 감안하면 실제로는 6천억원 이상으로 시장 기대치를 상회했다. 삼성전기는 47.0%QoQ 개선된 1,039억원, LG이노텍은 64.0% 개선된 533억원, 삼성SDI는 흑자 기조가 유지되면서 231억원의 영업이익이 기대된다. 삼성전기 영업이익 컨센서스는 1,120억원이라 이에 소폭 미달할 수 있지만 오차 범위 내이고 LG이노텍 컨센서스는 520억원이어서 예상치에 부합하고 삼성SDI 컨센서스는 290억원이다. LG디스플레이는 LCD 패널 가격 하락이 예상보다 커 27.1%QoQ 하락한 5,858억원의 부진한 영업이익이 예상된다. 최근 컨센서스가 5,370억원까지 하락하고 일부 5천억원도 안 나올 수 있다는 우려가 있었지만 그보다는 낫다.

도표 1. 3Q17 대형 IT업체 영업이익 Preview

(단위: 십억원 %)

	3Q17E 동부	Consensus ^{주1)}	QoQ ^{주3)}	YoY ^{주3)}	실적발표 예정일
삼성전자	14,500	^{주2)} 14,500	3.1	178.8	10.31
LG전자	516	^{주2)} 516	-22.3	82.4	10.26
SK하이닉스	3,715	3,852	21.8	411.7	10.26
LG디스플레이	586	537	-27.1	81.4	10.25
삼성SDI	23	29	360.0	흑전	10.31
삼성전기	104	112	47.0	700.0	10.30
LG이노텍	53	52	60.6	152.4	10.25

자료: 각 사 동부 리서치

주1) 컨센서스는 최근 발표된 10개 보고서의 3Q17 영업이익 전망치 평균

주2) 삼성전자와 LG전자는 10.13, 10.10 발표한 잠정실적 기준

주3) QoQ, YoY는 동부추정치 기준

4Q17도 실적 모멘텀 좋다

실적 발표 후 4Q17에 대한
눈높이가 조금씩 올라갈 것이다

반도체는 Mobile DRAM 가격이 4Q17에 10~15% 상승하고 Server DRAM 가격 강세도 지속되고 있어 4Q17에 DRAM ASP는 예상보다 조금 더 상승할 수 있다. LG전자는 가전과 TV의 수익성이 기대 이상이고 MC도 Flagship Model 판매 확대로 손실이 줄어들 수 있어 전년 대비 대폭 개선된 실적을 보일 것이다. 삼성전기는 과거와는 달리 실적 연착륙

이 가능하고, 삼성SDI는 ESS 매출 확대와 해외 전략 고객향 소형 2차전지 매출 증가로 영업이익이 3Q17대비 증가할 것으로 기대된다. LG이노텍은 실적 개선 폭은 특히 두드러지는데 해외 전략고객향 광학솔루션 매출이 급증하면서 전자 영업이익이 1천억원 중반까지 올라갈 것으로 보인다. LG디스플레이는 LCD 패널 가격 하락이 지속되고 Plastic OLED 초기 가동에 따른 손실이 겹치면서 영업이익 하락세가 이어질 전망이다.

삼성전자
반도체에서만 11조원 이상
OLED도 개선

삼성전자의 경우 4Q17에는 모든 부문의 영업이익이 3Q17 대비 개선될 것이다. DRAM, NAND 모두 연말까지 ASP 하락 없어 11조원 가까운 영업이익 기대되고, 디스플레이는 OLED 물량 본격화되고 수율도 개선되어 1조원 중반 가능해 보인다. IM은 Flagship model 판매량이 3Q17 대비 증가할 것으로 보여 소폭 개선될 전망이다. 이렇게 되면 4Q17에 16조원 전후의 영업이익이 기대된다. 10월 31일 확정 실적 발표 후 실적 조정 예정이다.

도표 2. 삼성전자 부문별 실적 전망(잠정실적 미반영)

(단위: 조 원 %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17E	4Q17E	2015	2016	2017E	2018E
매출액	49.8	50.9	47.8	53.3	50.6	61.0	62.1	66.2	200.7	201.9	239.9	253.9
DS	17.2	18.3	20.2	22.3	23.0	25.3	28.6	30.9	75.0	78.0	107.8	119.8
반도체	11.2	12.0	13.2	14.9	15.7	17.6	20.7	22.5	47.6	51.2	76.4	82.3
메모리	7.9	8.4	9.9	11.6	12.1	13.9	16.9	18.8	34.3	37.9	61.8	66.5
DP	6.1	6.3	7.0	7.4	7.3	7.7	7.9	8.5	27.4	26.8	31.4	37.5
IM	27.6	26.6	22.5	23.6	23.5	30.0	28.7	29.1	103.6	100.3	111.3	115.3
무선	26.9	26.1	22.1	22.7	22.5	28.9	27.5	27.9	100.5	97.8	106.9	110.9
CE	10.6	11.6	11.2	13.6	10.3	10.9	10.6	12.3	46.9	47.1	44.2	42.1
VD	6.4	6.6	6.6	9.1	6.5	6.2	6.0	7.7	29.2	28.7	26.4	24.3
Harman	-	-	-	-	0.5	2.2	2.1	2.3	-	-	7.1	9.0
영업이익	6.7	8.1	5.2	9.2	9.9	14.1	14.2	15.7	26.4	29.2	53.8	56.8
DS	2.4	2.8	4.4	6.3	7.6	9.7	10.9	12.3	15.1	15.8	40.6	42.6
반도체	2.6	2.6	3.4	5.0	6.3	8.0	9.7	10.9	12.8	13.6	35.0	35.7
DP	-0.3	0.1	1.0	1.3	1.3	1.7	1.2	1.4	2.3	2.2	5.6	6.9
IM	3.9	4.3	0.1	2.5	2.1	4.1	3.0	3.1	10.1	10.8	12.2	12.8
CE	0.5	1.0	0.8	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	1.3	2.6	1.3	1.1
Harman	-	-	-	-	0.0	0.0	0.1	0.1	-	-	0.2	0.4
영업이익률	13.4	16.0	10.9	17.3	19.6	23.1	22.8	23.7	13.2	14.5	22.4	22.4
DS	13.7	15.2	21.8	28.2	33.2	38.5	38.1	39.8	20.1	20.3	37.7	35.5
반도체	23.6	22.0	25.6	33.3	40.3	45.7	47.0	48.5	26.9	26.6	45.8	43.4
DP	-4.4	2.2	14.5	18.1	17.8	22.2	15.1	16.7	8.3	8.3	17.9	18.3
IM	14.1	16.3	0.4	10.6	8.8	13.5	10.5	10.7	9.8	10.8	11.0	11.1
CE	4.8	8.9	6.9	2.3	3.7	2.9	2.8	2.2	2.7	5.6	2.9	2.6
Harman	-	-	-	-	0.0	0.5	3.6	4.5	-	-	2.9	4.0

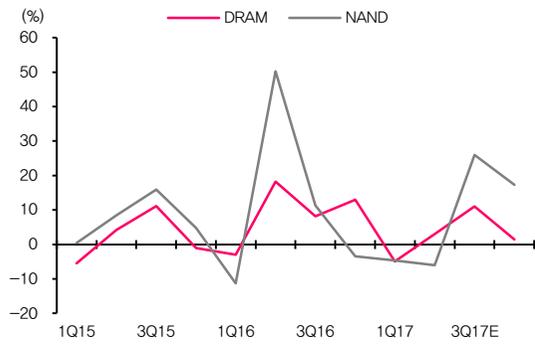
자료: 삼성전자, 동부 리서치

주: 10.31 컨퍼런스를 이후 실적 조정 예정

SK하이닉스
4Q17 4조원대 영업이익으로 진입

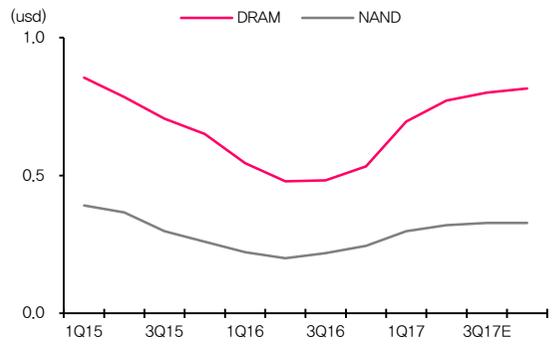
SK하이닉스는 DRAM의 20나노 비중이 연말이면 60% 후반대까지 올라가고 18나노 비중이 4Q17에 싱글 디지에 이르면서 Tech migration이 순조롭게 진행될 전망이다. NAND의 하반기 두자리수 비트증가를, 빠르게 올라가는 3D 낸드 비중은 낸드 영업이익률 상승에 기여할 전망이다. SK하이닉스가 DRAM 영업이익률은 50% 중반을 향해 가고, NAND 영업이익률은 20% 중반을 넘을 것으로 추정된다. 이렇게 되면 4Q17 영업이익은 4조원이 가능할 것으로 보인다.

도표 3. SK하이닉스 DRAM, NAND bit growth rate



자료: 동부 리서치

도표 4. SK하이닉스 DRAM, NAND ASP



자료: 동부 리서치

도표 5. SK하이닉스 부문별 실적 전망

(단위: 십억원 %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17E	4Q17E	2015	2016	2017E	2018E
매출액	3,656	3,941	4,244	5,358	6,290	6,692	8,087	8,624	18,798	17,199	29,693	31,623
DRAM	2,804	2,824	2,965	3,826	4,720	5,289	6,102	6,317	14,113	12,419	22,429	22,369
NAND	779	1,022	1,198	1,342	1,546	1,532	1,984	2,307	4,262	4,342	7,370	9,254
영업이익	562	453	726	1,536	2,468	3,051	3,715	4,005	5,336	3,277	13,238	13,839
DRAM	704	559	705	1,351	2,214	2,683	3,208	3,415	5,057	3,319	11,520	11,101
NAND	-128	-102	24	129	272	368	507	589	159	-77	1,736	2,737
영업이익률	15.4	11.5	17.1	28.7	39.2	45.6	45.9	46.4	28.4	19.1	44.6	43.8
DRAM	25.1	19.8	23.8	35.3	46.9	50.7	52.6	54.1	35.8	26.7	51.4	49.6
NAND	-16.4	-10.0	2.0	9.6	17.6	24.0	25.5	25.5	3.7	-1.8	23.6	29.6

자료: SK하이닉스, 동부 리서치

LG전자
4Q17 영업이익 8% 상향 조정
MC도 적자 줄어들 것으로 기대

가전과 TV의 수익성 호조를 반영하여 4Q17 LG전자의 영업이익(이노텍을 제외한 LG전자만의 수치)을 3,907억원으로 종전 대비 8.2% 상향하며, 18년 영업이익도 2조 7,325억원으로 5.0% 상향 조정한다. 4Q16에 영업적자 1,515억원을 기록한 점을 감안하면 YoY로 큰 폭의 실적 개선세가 지속되는 것이다. MC는 V30의 글로벌 확판으로 판매량이 늘면서 ASP가 증가해 손실 규모가 줄어들 전망이다.

도표 6. LG전자 MC사업부 실적 전망

(단위: 십억원 %, 백만대)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17P	4Q17E	2015	2016	2017E	2018E
매출액	3,021	3,421	2,601	2,981	3,092	2,701	2,762	3,005	14,003	12,024	11,561	11,422
QoQ		13.3	-24.0	14.6	3.7	-12.6	2.3	8.8				
YoY					2.4	-21.0	6.2	0.8			-3.9	-1.2
휴대폰 출하량	16.6	17.6	18.3	16.4	16.2	14.7	15.3	15.7	72.1	68.9	61.9	65.9
QoQ	-7.8	6.0	4.0	-10.4	-1.2	-9.3	3.8	3.1				
YoY	-16.6	3.5	6.4	-8.9	-2.4	-16.5	-16.6	-4.1	-7.7	-4.4	-10.2	6.4
스마트폰	13.5	13.9	13.5	14.1	14.8	13.3	13.7	14.4	59.7	55.0	56.2	61.3
QoQ	-11.8	3.0	-2.9	4.4	5.0	-10.1	2.7	5.4				
YoY	-12.3	-1.4	-9.4	-7.8	9.6	-4.3	1.2	2.1	0.8	-7.9	2.1	9.1
ASP (\$)	156	169	127	153	161	160	157	167	176	151	161	153
QoQ/YoY	-14.1	8.9	-24.8	20.1	5.2	-0.7	-1.7	6.5	-9.1	-14.1	6.6	-5.4
영업이익률	-6.4	-4.1	-16.4	-15.4	0.1	-4.9	-11.7	-5.8	-0.9	-9.9	-5.4	-2.3
영업이익	-194	-140	-426	-459	4	-132	-324	-176	-120	-1,195	-629	-259

자료: LG전자, 동부 리서치

도표 7. LG전자 부문별 실적 전망

(단위: 십억원 %)

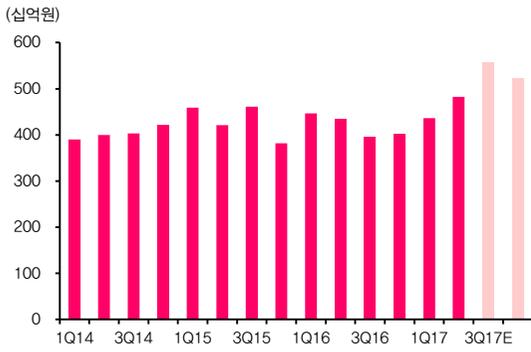
	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17P	4Q17E	2015	2016	2017E	2018E
매출액(순수LG전자)	12,503	13,185	12,137	13,021	13,282	13,487	13,619	14,012	51,741	50,846	54,400	57,441
HE	4,333	4,157	4,142	4,793	4,326	4,235	4,654	5,459	17,398	17,425	18,673	19,534
H&A	4,220	4,700	4,271	4,043	4,639	5,252	4,734	4,177	16,533	17,234	18,801	19,548
MC	3,021	3,421	2,601	2,981	3,092	2,701	2,762	3,005	14,003	12,024	11,561	11,422
VC	593	640	675	866	876	883	911	952	1,832	2,773	3,622	5,107
독립사업부/기타	336	267	448	338	349	417	558	419	1,975	1,389	1,742	1,829
매출액(LG이노텍연결)	13,362	14,003	13,224	14,778	14,657	14,551	14,866	15,972	56,509	55,367	60,047	63,974
영업이익(순수LG전자)	505	620	272	-152	856	643	463	391	970	1,245	2,353	2,733
HE	335	357	382	164	382	343	419	393	57	1,237	1,537	1,465
H&A	408	434	343	150	521	466	405	195	982	1,334	1,586	1,581
MC	-194	-140	-426	-459	4	-132	-324	-176	-120	-1,218	-629	-259
VC	-16	-17	-16	-15	-15	-16	-25	-21	5	-63	-78	-55
독립사업부/기타	-28	-15	-11	8	-36	-17	-11	0	45	-45	-64	0
영업이익(LG이노텍연결)	505	585	283	-35	922	664	516	551	1,192	1,338	2,653	3,190
영업이익률(순수LG전자)	4.0	4.7	2.2	-1.2	6.4	4.8	3.4	2.8	1.9	2.4	4.3	4.8
HE	7.7	8.6	9.2	3.4	8.8	8.1	9.0	7.2	0.3	7.1	8.2	7.5
H&A	9.7	9.2	8.0	3.7	11.2	8.9	8.6	4.7	5.9	7.7	8.4	8.1
MC	-6.4	-4.1	-16.4	-15.4	0.1	-4.9	-11.7	-5.8	-0.9	-10.1	-5.4	-2.3
VC	-2.7	-2.6	-2.4	-1.7	-1.7	-1.9	-2.8	-2.2	0.3	-2.3	-2.1	-1.1
독립사업부/기타	-8.4	-5.5	-2.3	2.4	-10.3	-4.1	-2.1	0.0	2.3	-3.3	-3.7	0.0
영업이익률(LG이노텍연결)	3.8	4.2	2.1	-0.2	6.3	4.6	3.5	3.4	2.1	2.4	4.4	5.0

자료: LG전자, 동부 리서치

삼성전기
연착륙에 포커스, 그 중심에는
MLCC, RF PCB, 듀얼카메라

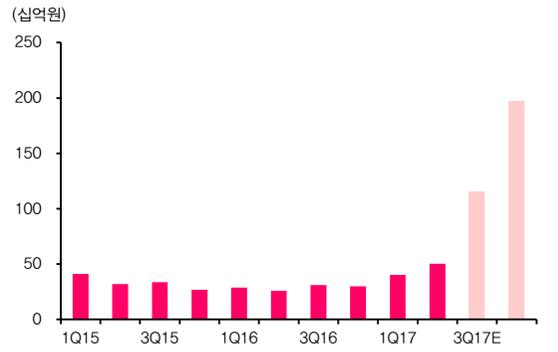
삼성전기는 통상 캡티브고객의 스마트폰 재고조정으로 4분기에 경착륙을 하는 경향을 보였으나 올해는 MLCC의 강세, 듀얼카메라의 신규 진입, RF PCB 매출 증가 등으로 전분기 대비 영업이익이 소폭 하락하는 연착륙이 가능할 것으로 보인다. 3Q17 1,039억원 이후 4Q17에 9.3%QoQ 하락한 942억원이 예상된다.

도표 8. 삼성전기 MLCC 매출액



자료: 삼성전기, 동부 리서치

도표 9. 삼성전기 RF PCB 매출액



자료: 삼성전기, 동부 리서치

도표 10. 삼성전기 부문별 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17E	4Q17E	2015	2016	2017E	2018E
매출액	1,604	1,616	1,467	1,345	1,571	1,710	1,848	1,928	6,176	6,033	7,056	8,818
ACI	346	344	328	298	293	320	395	446	1,517	1,316	1,453	1,814
HDI	121	121	131	113	114	128	196	268	563	486	706	1,099
PKG	225	224	197	185	178	192	199	178	955	830	747	715
LCR	525	505	451	448	490	542	622	585	2,028	1,929	2,240	2,517
MLCC	447	435	397	403	437	483	556	522	1,723	1,681	1,998	2,252
기타	79	71	54	45	54	60	66	62	305	248	242	266
DM	686	732	659	582	773	836	819	885	2,656	2,658	3,312	4,487
통신모듈	158	161	165	111	124	159	111	106	553	594	499	492
CM	528	571	494	471	649	677	708	779	1,845	2,064	2,813	3,994
영업이익	43	15	13	-47	26	71	104	94	301	24	294	550
영업이익률(%)	2.7	0.9	0.9	-3.5	1.6	4.1	5.6	4.9	4.9	0.4	4.2	6.2

자료: 삼성전기, 동부 리서치

삼성SDI
중대형전지는 자동차용과 ESS의
분위기가 다르다

삼성SDI는 2Q17 흑자전환 후 3Q17, 4Q17에 흑자 기조가 유지될 전망이다. 소형 2차전지는 통상 4분기에 부진하나 올해는 해외전략고객 물량이 가세하며 4Q17도 나쁘지 않을 것이다. 중대형전지는 자동차용과 ESS의 분위기가 다른데 자동차용은 고객의 전기차 판매가 큰 변화가 없어 다소 미미한 반면에 ESS는 정부의 정책 지원과 해외 신규 수주로 매출액이 크게 증가할 전망이다. 이에 따라 중대형전지의 손실 규모는 하반기로 갈수록 축소될 전망이다.

도표 11. 삼성SDI 부문별 실적 전망

(단위: 십억원 %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17E	4Q17E	2016	2017E	2018E
매출액	1,291	1,317	1,290	1,303	1,305	1,454	1,679	1,934	5,201	6,372	7,319
에너지 소계	864	876	850	837	823	988	1,169	1,331	3,427	4,311	5,013
소형 2차전지	663	656	620	517	543	678	819	831	2,455	2,871	3,141
중대형전지	201	220	230	320	280	310	350	500	971	1,440	1,872
전자재료	426	442	439	465	481	465	508	601	1,771	2,056	2,301
영업이익	-704	-54	-110	-58	-67	5	23	55	-926	16	235
에너지 소계	-107	-90	-152	-104	-115	-50	-32	1	-453	-197	-33
소형 2차전지	-7	5	-86	-36	-24	24	35	36	-123	70	126
중대형전지	-100	-95	-66	-68	-91	-74	-67	-35	-330	-267	-159
전자재료	53	35	42	46	48	56	55	54	177	214	268
영업이익률	-54.5	-4.1	-8.6	-4.5	-5.2	0.4	1.4	2.8	-17.8	0.3	3.2
에너지 소계	-12.3	-10.2	-17.9	-12.5	-14.0	-5.1	-2.8	0.1	-13.2	-4.6	-0.7
소형 2차전지	-1.0	0.8	-13.8	-7.0	-4.5	3.5	4.2	4.3	-5.0	2.4	4.0
중대형전지	-49.7	-43.2	-28.9	-21.3	-32.5	-23.9	-19.1	-7.0	-33.9	-18.5	-8.5
전자재료	12.5	8.0	9.5	10.0	10.0	12.0	10.9	9.0	10.0	10.4	11.6

자료: 삼성SDI, 동부 리서치

LG이노텍
4Q17 큰 폭의 실적 개선이
기대되나 해외전략고객의 스마트폰
판매에 변수가 많다

LG이노텍은 3Q17 영업이익은 당초 예상보다는 소폭 나은 533억원으로 컨센서스에 부합하고 4Q17는 듀얼카메라, 3D 센싱 카메라 등 광학솔루션사업부의 큰 매출 증가로 1,601억원으로 영업이익이 크게 개선될 전망이다. 변수는 해외전략고객의 스마트폰 출하량인데 최근 배터리 부풀림 불량에 따른 클레임 제기, 최고 하이엔드 제품의 생산 문제로 인한 출시 지연 이슈 등 변수가 많아 기대감과 실제 나올 수 있는 수치에 얼마나 차이가 있을 지 지속적인 관심이 필요하다.

도표 12. LG이노텍 부문별 실적 전망

(단위: 십억원 %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17E	4Q17E	2015	2016	2017E	2018E
매출액	1,195	1,121	1,385	2,055	1,645	1,340	1,529	2,405	6,140	5,755	6,918	8,004
LED사업부	172	187	173	163	168	177	175	169	785	695	688	686
광학솔루션사업부	466	408	668	1,329	924	635	772	1,603	3,024	2,871	3,934	4,646
기판소재사업부	320	274	283	278	264	271	283	298	1,470	1,155	1,116	1,348
전자부품사업부	279	272	278	309	307	271	315	350	1,050	1,138	1,243	1,387
차량	188	202	209	230	228	195	212	239	650	829	873	1,002
일반부품	91	70	69	79	80	76	103	111	400	309	370	385
영업이익	0.4	-34	21	118	67	33	53	160	224	105	313	458
영업이익률(%)	0.0	-3.0	1.5	5.7	4.1	2.4	3.5	6.7	3.6	1.8	4.5	5.7

자료: LG이노텍, 동부 리서치

LG디스플레이
대형 LCD 패널 가격 하락과
Plastic OLED 초기 비용의 이중폭

1Q17 1조원 이상 영업이익을 기록한 이후 지속적으로 실적이 내려가고 있다. 3Q17 영업이익은 5,858억원으로 당초 예상치 7천억원 수준에는 크게 모자란데, 예상보다 큰 대형

LCD 패널 가격 하락과 Plastic OLED 가동에 따른 비용이 반영되었기 때문이다. 하지만 한 때 5천억원에도 미달한다는 최악의 가정과는 다를 것이다. 4Q17에도 패널 가격 하락세가 이어지고 Plastic OLED 라인 가동에 따라 초기 관련 비용이 더 커질 수 있어 4Q17 영업이익은 4천억원 미만이 예상된다. 17년 영업이익을 11%, 18년 영업이익을 37% 하향 조정한다.

도표 13. LG디스플레이 부문별 실적 전망

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17E	4Q17E	2015	2016	2017E	2018E
매출액 (십억원)	5,989	5,855	6,724	7,936	7,062	6,629	6,676	6,892	28,384	26,504	27,260	26,712
TV(LCD+OLED)	2,470	2,479	2,888	3,415	3,364	3,447	3,249	3,189	11,757	11,252	13,249	11,907
Mobile	1,154	1,109	1,284	1,876	1,147	829	912	994	5,440	5,423	3,882	4,308
IT+기타	2,365	2,267	2,552	2,645	2,551	2,352	2,515	2,710	11,188	9,829	10,129	10,497
Units (천 대)												
TV(LCD+OLED)	13,057	13,046	14,215	14,005	13,185	13,586	14,231	14,695	56,174	54,323	55,697	58,098
Mobile	27,140	32,740	33,600	45,752	29,161	25,367	27,318	31,400	149,840	139,232	113,246	97,323
Blended ASP (\$)												
TV	158	163	181	211	221	225	203	195	185	178	210	185
Mobile	35	29	34	35	34	29	30	28	32	34	30	40
영업이익 (십억원)	40	44	323	904	1,027	804	586	379	1,625	1,311	2,796	1,923
영업이익률(%)	0.7	0.8	4.8	11.4	14.5	12.1	8.8	5.5	5.7	4.9	10.3	7.2

핵심 IT주 여전히 Valuation 매력, 목표주가 일괄 조정

SK하이닉스, 삼성전기, LG전자
선호

이렇듯 실적 모멘텀이 지속되는 상황에서 삼성전자, SK하이닉스, LG전자, LG디스플레이 등 핵심 IT주의 Valuation 지표를 보면 여전히 P/E 10배 미만, P/B 1.5배 전후에 불과해 매력적이다. 실적 조정 내용과 18년 실적을 반영하여 대부분의 대형 IT종목의 목표주가를 조정한다. SK하이닉스(목표주가 96,000원 → 108,000원), LG전자(100,000원 → 110,000원), LG이노텍(130,000원 → 150,000원), 삼성SDI(150,000원 → 190,000원)의 목표주가는 상승한다. SK하이닉스는 18년 실적에 업황 상승기 P/E 평균 7.2배를 적용하였다. LG전자 목표주가는 18년 P/E 8.6배, P/B 1.3배에 해당된다. LG이노텍과 삼성SDI는 투자의견이 Hold이지만 현재주가와 괴리가 커서 목표주가 현실화 차원에서 목표주가를 올렸다. LG이노텍의 목표주가는 18년 P/E 11.9배, P/B 1.6배, 삼성SDI의 목표주가는 18년 P/E 15.5배, P/B 1.1배에 해당된다. LG디스플레이는 17년, 18년 실적 하향 폭을 반영하여 목표주가를 종전 49,000원에서 37,000원으로 하향한다. 삼성전기는 실적 조정 폭이 미미하여 목표주가를 유지하며, 삼성전자는 10월 31일 확정 실적 발표 후 조정 여부를 결정할 것이다. 우리는 SK하이닉스, 삼성전기, LG전자를 선호한다.

도표 14. 대형 IT종목 실적 전망 및 Valuation 비교

		SK하이닉스	삼성전기	LG전자	삼성전자	LG디스플레이	LG이노텍	삼성SDI
투자 의견		BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	Hold	Hold
적정주가(원)		108,000(↑)	130,000	110,000(↑)	3,200,000	37,000(↓)	150,000(↑)	190,000(↑)
현재주가(원, 10/16 기준)		84,200	96,300	89,300	2,696,000	29,500	157,000	203,500
시가총액(십억원)		61,298	7,193	14,614	349,856	10,556	3,716	13,994
매출액	16	17,198	6,033	55,367	201,867	26,504	5,755	5,201
(십억원)	17E	29,693	7,056	60,047	239,865	27,260	6,918	6,372
	18E	31,623	8,818	63,974	253,921	26,712	8,004	7,319
영업이익	16	3,277	24	1,338	29,241	1,311	105	-926
(십억원)	17E	13,238	294	2,653	53,827	2,796	313	16
	18E	13,839	551	3,190	56,806	1,923	457	235
영업이익 증가율	16	-38.6	-91.9	12.2	10.7	-19.3	-53.1	적지
(%)	17E	304.0	1106.0	98.3	84.1	113.2	198.3	흑전
	18E	4.5	87.1	20.3	5.5	-31.2	46.3	1339.7
EPS	16	4,057	176	423	153,473	2,534	209	3,168
(원)	17E	14,413	2,172	11,604	319,268	5,746	8,176	8,153
	18E	15,060	4,334	12,722	365,291	3,896	12,609	12,244
P/E	16	11.0	288.8	122.1	11.7	12.4	422.4	34.4
(배)	17E	5.8	44.3	7.7	8.4	5.1	19.2	25.0
	18E	5.6	22.2	7.0	7.4	7.6	12.5	16.6
ROE	16	13.0	0.3	0.7	12.5	7.2	0.3	2.0
(%)	17E	36.2	3.8	14.8	20.2	14.7	10.3	5.1
	18E	28.1	7.2	14.1	17.9	8.9	14.1	7.3
P/B	16	1.4	0.9	0.8	1.6	0.9	1.2	0.7
(배)	17E	1.8	1.7	1.2	1.9	0.7	1.9	1.3
	18E	1.4	1.6	1.0	1.6	0.6	1.6	1.2
시가총액/영업이익	17E	4.6	24.4	5.5	6.5	3.8	11.9	N/A
(배)	18E	4.4	13.1	4.6	6.2	5.5	8.1	59.6

자료: 동부 리서치

대차대조표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	124,815	141,430	163,579	198,762	230,381
현금및현금성자산	22,637	32,111	38,178	61,051	80,545
매출채권및기타채권	28,521	27,800	32,633	34,414	35,096
재고자산	18,812	18,354	21,808	23,086	23,457
비유동자산	117,365	120,745	138,986	144,895	151,555
유형자산	86,477	91,473	110,995	117,992	125,386
무형자산	5,396	5,344	4,064	2,976	2,241
투자자산	13,609	12,642	12,642	12,642	12,642
자산총계	242,180	262,174	302,565	343,657	381,936
유동부채	50,503	54,704	57,203	58,394	60,589
매입채무및기타채무	27,673	31,223	33,723	34,913	37,108
단기차입금및단기사채	11,155	12,747	12,747	12,747	12,747
유동성장기부채	222	1,233	1,233	1,233	1,233
비유동부채	12,617	14,507	14,507	14,507	14,507
사채및장기차입금	1,424	1,238	1,238	1,238	1,238
부채총계	63,120	69,211	71,711	72,901	75,096
자본금	898	898	891	891	891
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	185,132	193,086	230,417	269,270	305,251
비지배주주지분	6,183	6,539	7,106	7,705	8,257
자본총계	179,060	192,963	230,854	270,757	306,840

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	40,062	47,386	58,997	64,846	64,127
당기순이익	19,060	22,726	41,917	44,267	40,795
현금유출이없는비용및수익	29,611	30,754	34,689	36,316	35,388
유형및무형자산상각비	20,931	20,713	22,759	24,091	24,840
영업관련자산부채변동	-4,682	-1,181	-4,502	-1,895	700
매출채권및기타채권의감소	414	1,313	-4,833	-1,781	-682
재고자산의감소	-2,616	-2,831	-3,455	-1,278	-371
매입채무및기타채무의증가	-1,220	1,345	2,499	1,190	2,195
투자활동현금흐름	-27,168	-29,659	-47,465	-37,247	-39,559
CAPEX	-25,880	-24,143	-41,000	-30,000	-31,500
투자자산의순증	5,393	986	20	20	20
재무활동현금흐름	-6,574	-8,670	-5,465	-4,726	-5,073
사채및차입금의 증가	1,608	2,408	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	-6	0	0
배당금지급	-3,130	-3,115	-4,820	-4,088	-4,435
기타현금흐름	-524	417	0	0	0
현금의증가	5,796	9,475	6,067	22,872	19,494
기초현금	16,841	22,637	32,111	38,178	61,051
기말현금	22,637	32,111	38,178	61,051	80,545

자료: 삼성전자, 동부 리서치 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	200,653	201,867	239,865	253,921	257,997
매출원가	123,482	120,278	127,884	135,553	143,239
매출총이익	77,171	81,589	111,981	118,368	114,758
판매비	50,758	52,348	58,154	61,562	62,550
영업이익	26,413	29,241	53,827	56,806	52,208
EBITDA	47,344	49,954	76,585	80,897	77,048
영업외손익	-452	1,473	1,197	1,305	1,344
금융손익	483	679	1,157	1,598	2,189
투자손익	1,102	20	20	20	20
기타영업외손익	-2,037	774	20	-313	-865
세전이익	25,961	30,714	55,024	58,110	53,552
중간사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	19,060	22,726	41,917	44,267	40,795
지배주주지분순이익	18,695	22,416	41,349	43,668	40,243
비지배주주지분순이익	366	310	567	599	552
총괄이익	19,136	24,717	41,917	44,267	40,795
증감률(%YoY)					
매출액	-2.7	0.6	18.8	5.9	1.6
영업이익	5.5	10.7	84.1	5.5	-8.1
EPS	-19.3	23.5	108.0	14.4	-8.0

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

주요 투자지표

12월 결산(십억 원, 배)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	124,258	153,473	319,268	365,291	335,922
BPS	1,016,129	1,156,530	1,399,146	1,644,916	1,867,100
DPS	21,000	28,500	29,000	31,500	34,000
Multiple(배)					
P/E	10.1	11.7	8.5	7.4	8.0
P/B	1.2	1.6	1.9	1.6	1.4
EV/EBITDA	3.3	4.3	4.1	3.4	3.2
수익성(%)					
영업이익률	13.2	14.5	22.4	22.4	20.2
EBITDA마진	23.6	24.7	31.9	31.9	29.9
순이익률	9.5	11.3	17.5	17.4	15.8
ROE	11.2	12.5	20.2	17.9	14.3
ROA	8.1	9.0	14.8	13.7	11.2
ROIC	17.9	19.0	32.3	30.3	26.7
안정성및기타					
부채비율(%)	35.3	35.9	31.1	26.9	24.5
이자보상배율(배)	34.0	49.7	84.4	89.0	81.8
배당성향(배)	14.0	15.4	8.4	8.7	10.1

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 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 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 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.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이전 비율 (2017-09-30 기준) - 매수(66.0%) 중립(34.0%) 매도(0.0%)

기업 투자이전건은 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 투자이전건은 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 투자이전 및 목표주가 변경

일자	투자이전	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이전	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
15/10/30	Buy	1,750,000	-28.4	-21.0	17/07/10	Buy	3,000,000	-19.2	-12.5
16/01/29	Hold	1,250,000	2.7	17.3	17/09/21	Buy	3,200,000	-	-
16/07/05	Buy	1,800,000	-13.2	-6.3					
16/09/23	Buy	1,920,000	-13.4	-5.6					
17/01/02	Buy	2,200,000	-10.5	-3.3					
17/04/10	Buy	2,400,000	-9.9	-2.0					
17/05/16	Buy	2,800,000	-17.3	-13.8					

대차대조표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	9,760	9,839	15,899	21,876	25,770
현금및현금성자산	1,176	614	2,445	7,395	11,824
매출채권및기타채권	2,686	3,274	5,639	6,006	5,385
재고자산	1,923	2,026	3,498	3,726	3,337
비유동자산	19,918	22,377	26,786	31,252	35,341
유형자산	16,966	18,777	23,509	28,210	32,469
무형자산	1,705	1,916	1,593	1,358	1,187
투자자산	260	285	285	285	285
자산총계	29,678	32,216	42,685	53,129	61,110
유동부채	4,841	4,161	4,737	4,887	4,828
매입채무및기타채무	3,168	3,032	3,608	3,758	3,699
단기차입금및단기사채	148	0	0	0	0
유동성장기부채	865	705	705	705	705
비유동부채	3,450	4,032	4,032	4,032	4,032
사채및장기차입금	2,805	3,631	3,631	3,631	3,631
부채총계	8,290	8,192	8,768	8,919	8,859
자본금	3,658	3,658	3,658	3,658	3,658
자본잉여금	4,144	4,144	4,144	4,144	4,144
이익잉여금	14,359	17,067	26,959	37,252	45,922
비지배주주지분	1	7	7	8	8
자본총계	21,388	24,024	33,916	44,210	52,251

손익계산서

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	18,798	17,198	29,693	31,623	28,324
매출원가	10,515	10,787	12,747	13,836	13,676
매출총이익	8,283	6,411	16,945	17,787	14,648
판매비	2,947	3,134	3,707	3,948	3,536
영업이익	5,336	3,277	13,238	13,839	11,112
EBITDA	9,289	7,733	18,430	19,452	17,104
영업외손익	-66	-60	-169	-183	-173
금융손익	17	-31	-90	-61	-22
투자손익	25	23	11	11	11
기타영업외손익	-108	-52	-90	-133	-162
세전이익	5,269	3,216	13,069	13,656	10,939
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	4,324	2,960	10,493	10,964	8,782
지배주주지분순이익	4,322	2,954	10,492	10,964	8,782
비지배주주지분순이익	1	7	1	1	0
총포괄이익	4,342	2,989	10,493	10,964	8,782
증감률(%YoY)					
매출액	9.8	-8.5	72.7	6.5	-10.4
영업이익	4.4	-38.6	304.0	4.5	-19.7
EPS	1.6	-31.7	255.2	4.5	-19.9

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

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	9,320	5,549	12,286	16,068	15,616
당기순이익	4,324	2,960	10,493	10,964	8,782
현금유출이없는비용및수익	5,201	4,985	7,846	8,355	8,159
유형및무형자산상각비	3,953	4,456	5,191	5,613	5,992
영업관련자산부채변동	832	-1,459	-3,477	-559	831
매출채권및기타채권의감소	1,260	-471	-2,364	-367	621
재고자산의감소	-415	-111	-1,472	-227	389
매입채무및기타채무의증가	-216	-232	576	150	-59
투자활동현금흐름	-7,126	-6,230	-9,903	-10,390	-10,390
CAPEX	-6,775	-5,956	-9,600	-10,080	-10,080
투자자산의손중	-4	-2	11	11	11
재무활동현금흐름	-1,462	117	-551	-728	-798
사채및차입금의 증가	-356	517	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-218	-353	-424	-600	-671
기타현금흐름	7	3	0	0	0
현금의증가	739	-562	1,831	4,951	4,428
기초현금	437	1,176	614	2,445	7,395
기말현금	1,176	614	2,445	7,395	11,824

주요 투자지표

12월 결산(원, 배)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	5,937	4,057	14,413	15,060	12,063
BPS	29,377	32,990	46,578	60,717	71,762
DPS	500	600	850	950	1,050
Multiple(배)					
P/E	5.2	11.0	6.0	5.7	7.1
P/B	1.0	1.4	1.8	1.4	1.2
EV/EBITDA	2.3	4.2	3.3	2.8	3.0
수익성(%)					
영업이익률	28.4	19.1	44.6	43.8	39.2
EBITDA마진	49.4	45.0	62.1	61.5	60.4
순이익률	23.0	17.2	35.3	34.7	31.0
ROE	21.9	13.0	36.2	28.1	18.2
ROA	15.3	9.6	28.0	22.9	15.4
ROIC	22.6	13.7	38.8	32.9	23.6
안정성및기타					
부채비율(%)	38.8	34.1	25.9	20.2	17.0
이자보상배율(배)	45.0	27.3	103.6	108.3	87.0
배당성향(배)	8.2	14.3	5.7	6.1	8.4

자료: SK하이닉스 동부 리서치 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 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 언급한 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 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 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 것이거나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당시의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자자의 비율 (2017-09-30 기준) - 매수(66.0%) 중립(34.0%) 매도(0.0%)

- 기업 투자자의견은 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 투자자의견은 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

SK하이닉스 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
15/10/23	Hold	35,000	-13.2	-6.0					
16/01/27	Hold	31,000	3.5	37.4					
16/10/26	Buy	54,000	-16.5	-1.3					
17/01/31	Buy	64,000	-15.0	8.1					
17/07/11	Buy	82,000	-15.2	-1.6					
17/09/21	Buy	96,000	-11.2	-7.2					
17/10/17	Buy	108,000	-	-					

대차대조표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	16,398	16,991	18,783	20,824	23,467
현금및현금성자산	2,710	3,015	3,774	4,948	6,710
매출채권및기타채권	7,702	7,556	8,152	8,653	9,034
재고자산	4,873	5,171	5,608	5,975	6,321
비유동자산	19,916	20,865	21,552	22,074	22,461
유형자산	10,460	11,222	12,423	13,283	13,888
무형자산	1,473	1,571	1,058	720	502
투자자산	5,107	5,311	5,311	5,311	5,311
자산총계	36,314	37,856	40,335	42,898	45,928
유동부채	14,773	15,744	16,315	16,793	17,484
매입채무및기타채무	11,447	12,749	13,319	13,798	14,489
단기차입금및단기사채	910	597	597	597	597
유동성장기부채	1,416	1,054	1,054	1,054	1,054
비유동부채	8,558	8,754	8,754	8,754	8,754
사채및장기차입금	6,501	7,009	7,009	7,009	7,009
부채총계	23,330	24,499	25,069	25,547	26,238
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	2,923	2,923	2,923	2,923	2,923
이익잉여금	9,017	9,233	11,059	13,051	15,286
비지배주주지분	1,357	1,370	1,454	1,546	1,649
자본총계	12,983	13,357	15,266	17,351	19,689

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	2,619	3,158	3,247	3,636	3,965
당기순이익	249	126	1,992	2,185	2,447
현금유출이없는비용및수익	4,261	5,544	2,449	2,649	2,594
유형및무형자산상각비	1,933	1,743	2,140	2,022	1,903
영업관련자산부채변동	-1,163	-1,690	-473	-407	-190
매출채권및기타채권의감소	314	363	-597	-501	-380
재고자산의감소	462	-528	-437	-367	-346
매입채무및기타채무의증가	-406	424	570	478	619
투자활동현금흐름	-1,933	-2,391	-2,001	-1,966	-1,688
CAPEX	-1,747	-2,019	-2,827	-2,544	-2,290
투자자산의순증	149	65	709	434	421
재무활동현금흐름	-189	-279	-487	-496	-514
사채및차입금의 증가	-161	-158	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	1	0	0	0
배당금지급	-109	-117	-73	-82	-100
기타현금흐름	-31	-183	0	0	0
현금의증가	466	305	759	1,173	1,763
기초현금	2,244	2,710	3,015	3,774	4,948
기말현금	2,710	3,015	3,774	4,948	6,710

자료: LG전자, 동부 리서치 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	56,509	55,367	60,047	63,974	67,679
매출원가	43,635	41,630	45,408	48,013	50,609
매출총이익	12,874	13,737	14,639	15,960	17,070
판매비	11,682	12,399	11,986	12,770	13,510
영업이익	1,192	1,338	2,653	3,190	3,560
EBITDA	3,125	3,081	4,792	5,212	5,463
영업외손익	-598	-615	59	-215	-228
금융손익	-360	-393	-298	-271	-226
투자손익	360	269	709	434	421
기타영업외손익	-598	-491	-352	-378	-423
세전이익	593	722	2,713	2,975	3,333
중단사업이익	-4	0	0	0	0
당기순이익	249	126	1,992	2,185	2,447
지배주주지분순이익	124	77	1,908	2,092	2,344
비지배주주지분순이익	125	49	84	92	103
총포괄이익	101	484	1,992	2,185	2,447
증감률(%YoY)					
매출액	-4.3	-2.0	8.5	6.5	5.8
영업이익	-34.8	12.2	98.3	20.3	11.6
EPS	-70.2	-40.7	2,646.2	9.6	12.0

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

주요 투자지표

12월 결산(십 % 배)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	713	423	11,604	12,722	14,253
BPS	64,294	66,288	76,384	87,401	99,759
DPS	400	400	450	550	600
Multiple(배)					
P/E	75.5	122.1	7.6	7.0	6.2
P/B	0.8	0.8	1.2	1.0	0.9
EV/EBITDA	5.3	5.1	4.5	3.9	3.4
수익성(%)					
영업이익률	2.1	2.4	4.4	5.0	5.3
EBITDA마진	5.5	5.6	8.0	8.1	8.1
순이익률	0.4	0.2	3.3	3.4	3.6
ROE	1.1	0.7	14.8	14.1	13.8
ROA	0.7	0.3	5.1	5.2	5.5
ROIC	3.5	1.7	13.7	15.4	16.3
안정성및기타					
부채비율(%)	179.7	183.4	164.2	147.2	133.3
이자보상배율(배)	2.6	3.2	6.4	7.7	8.6
배당성향(배)	26.2	51.6	3.7	4.1	4.0

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 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 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 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 것이거나 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.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이전 비율 (2017-09-30 기준) - 매수(66.0%) 중립(34.0%) 매도(0.0%)

기업 투자이전은 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 투자이전은 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 투자이전 및 목표주가 변경

일자	투자이전	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이전	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
15/10/29	Buy	65,000	-19.0	-13.2	17/05/18	Buy	100,000	-20.6	-9.0
15/12/30	Buy	70,000	-18.1	-9.0	17/10/17	Buy	110,000	-	-
16/02/29	Buy	75,000	-24.8	-13.6					
16/09/23	Buy	68,000	-25.9	-9.6					
17/02/14	Buy	76,000	-17.8	-14.1					
17/03/14	Buy	86,000	-19.5	-16.0					
17/04/10	Buy	90,000	-18.7	-9.8					

대차대조표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	2,730	2,812	2,882	3,150	3,472
현금및현금성자산	1,035	796	615	452	500
매출채권및기타채권	825	784	894	1,083	1,205
재고자산	679	827	967	1,209	1,364
비유동자산	4,539	4,850	5,011	5,199	5,428
유형자산	3,298	3,714	3,894	4,097	4,338
무형자산	91	92	73	58	46
투자자산	909	848	848	848	848
자산총계	7,269	7,663	7,893	8,348	8,900
유동부채	1,768	2,043	2,128	2,267	2,367
매입채무및기타채무	721	850	940	1,079	1,179
단기차입금및단기사채	691	842	842	842	842
유동성장기부채	334	324	324	324	324
비유동부채	1,186	1,282	1,282	1,282	1,282
사채및장기차입금	1,017	1,278	1,278	1,278	1,278
부채총계	2,954	3,325	3,410	3,549	3,649
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,045	1,045	1,045	1,045	1,045
이익잉여금	2,446	2,534	2,660	2,947	3,367
비지배주주지분	93	97	117	146	179
자본총계	4,315	4,338	4,483	4,799	5,251

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	537	680	644	703	953
당기순이익	21	23	183	354	490
현금유출이없는비용및수익	623	728	701	785	840
유형및무형자산상각비	494	608	589	600	598
영업관련자산부채변동	161	-48	-165	-291	-175
매출채권및기타채권의감소	223	48	-110	-189	-121
재고자산의감소	202	-174	-140	-242	-155
매입채무및기타채무의증가	-122	99	90	139	99
투자활동현금흐름	-221	-1,186	-734	-774	-814
CAPEX	-1,196	-1,052	-750	-788	-827
투자자산의순증	144	70	0	0	0
재무활동현금흐름	30	281	-91	-91	-91
사채및차입금의증가	328	402	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-63	-41	-38	-38	-38
기타현금흐름	1	-14	0	0	0
현금의증가	347	-239	-181	-163	48
기초현금	688	1,035	796	615	452
기말현금	1,035	796	615	452	500

자료: 삼성전기, 동부 리서치 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	6,176	6,033	7,056	8,818	9,948
매출원가	4,865	5,006	5,672	6,906	7,663
매출총이익	1,312	1,027	1,384	1,912	2,285
판매비	1,010	1,002	1,090	1,362	1,536
영업이익	301	24	294	551	749
EBITDA	795	633	884	1,150	1,347
영업외손익	65	8	-36	-51	-58
금융손익	-17	-31	-37	-40	-41
투자손익	7	9	0	0	0
기타영업외손익	75	30	1	-11	-17
세전이익	367	32	258	500	691
중단사업이익	-302	0	0	0	0
당기순이익	21	23	183	354	490
지배주주지분순이익	11	15	164	325	457
비지배주주지분순이익	9	8	19	29	33
총괄이익	-119	64	183	354	490
증감률(%YoY)					
매출액	1.2	-2.3	17.0	25.0	12.8
영업이익	364.0	-91.9	1,106.0	87.1	36.1
EPS	-98.1	36.6	1,134.8	99.6	40.8

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

주요 투자지표

12월 결산(원, 배)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	129	176	2,172	4,334	6,104
BPS	54,408	54,640	56,262	59,966	65,373
DPS	500	500	500	500	500
Multiple(배)					
P/E	488.4	288.8	45.9	23.0	16.4
P/B	1.2	0.9	1.8	1.7	1.5
EV/EBITDA	7.3	8.4	10.5	8.2	7.0
수익성(%)					
영업이익률	4.9	0.4	4.2	6.2	7.5
EBITDA마진	12.9	10.5	12.5	13.0	13.5
순이익률	0.3	0.4	2.6	4.0	4.9
ROE	0.3	0.3	3.8	7.2	9.4
ROA	0.3	0.3	2.4	4.4	5.7
ROIC	6.2	0.4	4.2	7.3	9.2
안정성및기타					
부채비율(%)	68.5	76.7	76.1	74.0	69.5
이자보상배율(배)	8.5	0.5	5.5	10.3	14.0
대당성장(배)	176.1	158.6	19.9	10.3	7.4

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 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 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 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 것이거나 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.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이견 비율 (2017-09-30 기준) - 매수(66.0%) 중립(34.0%) 매도(0.0%)

기업 투자이견은 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 투자이견은 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 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
15/10/30	Buy	87,000	-26.8	-17.8	17/04/27	Buy	85,000	-10.7	-8.2
16/02/01	Buy	75,000	-23.5	-19.3	17/05/18	Buy	95,000	-4.4	15.8
16/02/29	Buy	70,000	-23.3	-13.9	17/07/11	Buy	130,000	-	-
16/06/29	Buy	63,000	-20.1	-12.2					
16/07/25	Hold	63,000	-12.1	-2.7					
16/09/23	Hold	55,000	-11.8	2.9					
17/01/26	Buy	74,000	-14.7	-4.6					

대차대조표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	9,532	10,484	10,464	9,876	9,738
현금및현금성자산	752	1,559	1,500	1,244	815
매출채권및기타채권	4,204	5,102	5,229	5,113	5,414
재고자산	2,352	2,288	2,353	2,306	2,442
비유동자산	13,046	14,400	16,757	19,078	21,176
유형자산	10,546	12,031	14,804	17,321	19,511
무형자산	839	895	479	283	192
투자자산	429	245	245	245	245
자산총계	22,577	24,884	27,221	28,954	30,914
유동부채	6,607	7,058	7,237	7,506	8,039
매입채무및기타채무	4,928	6,007	6,245	6,514	7,047
단기차입금및단기차채	0	113	113	113	113
유동성장기부채	1,416	555	555	555	555
비유동부채	3,265	4,364	4,364	4,364	4,364
사채및장기차입금	2,808	4,111	4,111	4,111	4,111
부채총계	9,872	11,422	11,601	11,870	12,402
자본금	1,789	1,789	1,789	1,789	1,789
자본잉여금	2,251	2,251	2,251	2,251	2,251
이익잉여금	8,159	9,004	11,060	12,454	13,815
비지배주주지분	512	506	608	678	745
자본총계	12,705	13,462	15,620	17,084	18,512

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	2,727	3,641	5,540	4,935	4,522
당기순이익	1,023	932	2,158	1,463	1,428
현금유출이없는비용및수익	4,361	3,821	3,738	3,354	3,317
유형및무형자산상각비	3,376	3,022	3,143	2,904	2,865
영업관련자산부채변동	-2,166	-847	200	494	145
매출채권및기타채권의감소	-1,061	-554	-127	115	-301
재고자산의감소	405	106	-65	47	-136
매입채무및기타채무의증가	-1,130	-48	239	269	533
투자활동현금흐름	-2,732	-3,189	-5,298	-5,070	-4,829
CAPEX	-2,365	-3,736	-5,500	-5,225	-4,964
투자자산의손증	31	193	7	7	7
재무활동현금흐름	-174	308	-300	-122	-122
사채및차입금의 증가	-23	555	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-179	-179	-179	0	0
기타현금흐름	42	47	0	0	0
현금의증가	-138	807	-58	-257	-428
기초현금	890	752	1,559	1,500	1,244
기말현금	752	1,559	1,500	1,244	815

자료: LG디스플레이 동부 리서치 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	28,384	26,504	27,260	26,712	28,288
매출원가	24,070	22,754	21,670	22,052	23,511
매출총이익	4,314	3,750	5,590	4,660	4,777
판매비	2,689	2,438	2,793	2,737	2,899
영업이익	1,626	1,311	2,796	1,923	1,878
EBITDA	5,001	4,333	5,940	4,827	4,743
영업외손익	-191	4	-83	-83	-83
금융손익	-157	-127	-46	-81	-91
투자손익	19	8	7	7	7
기타영업외손익	-53	123	-44	-9	1
세전이익	1,434	1,316	2,714	1,840	1,796
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,023	932	2,158	1,463	1,428
지배주주지분순이익	967	907	2,056	1,394	1,361
비지배주주지분순이익	57	25	102	69	68
총포괄이익	1,003	953	2,158	1,463	1,428
증감률(%YoY)					
매출액	7.3	-6.6	2.9	-2.0	5.9
영업이익	19.8	-19.3	113.2	-31.2	-2.3
EPS	6.9	-6.2	126.7	-32.2	-2.4

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

주요 투자지표

12월 결산(원, 배)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	2,701	2,534	5,746	3,896	3,803
BPS	34,076	36,209	41,954	45,851	49,654
DPS	500	500	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	9.1	12.4	5.1	7.6	7.8
P/B	0.7	0.9	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	2.2	3.2	2.3	2.9	3.0
수익성(%)					
영업이익률	5.7	4.9	10.3	7.2	6.6
EBITDA마진	17.6	16.3	21.8	18.1	16.8
순이익률	3.6	3.5	7.9	5.5	5.0
ROE	8.2	7.2	14.7	8.9	8.0
ROA	4.5	3.9	8.3	5.2	4.8
ROIC	8.9	6.6	14.1	8.6	7.6
안정성및기타					
부채비율(%)	77.7	84.8	74.3	69.5	67.0
이자보상배율(배)	12.7	11.5	23.0	15.8	15.4
배당성향(배)	17.5	19.2	0.0	0.0	0.0

Compliance Notice

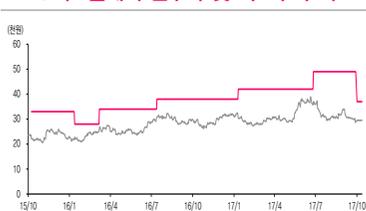
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 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.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이견 비율 (2017-09-30 기준) - 매수(66.0%) 중립(34.0%) 매도(0.0%)

- 기업 투자이견은 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 투자이견은 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 현재주 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
15/10/23	Buy	33,000	-29.7	-21.5					
16/01/27	Buy	28,000	-16.7	-10.5					
16/03/22	Buy	34,000	-23.5	-10.4					
16/07/28	Buy	38,000	-21.7	-14.5					
17/01/25	Buy	42,000	-25.8	-7.4					
17/07/11	Buy	49,000	-35.2	-23.8					
17/10/17	Buy	37,000	-	-					

대차대조표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	4,774	3,958	4,056	4,357	4,801
현금및현금성자산	1,288	1,012	770	796	947
매출채권및기타채권	1,141	930	1,105	1,247	1,399
재고자산	750	729	893	1,026	1,167
비유동자산	11,451	10,942	11,411	11,926	12,508
유형자산	3,229	2,504	3,067	3,650	4,281
무형자산	1,278	942	847	779	730
투자자산	6,480	7,158	7,158	7,158	7,158
자산총계	16,225	14,900	15,467	16,283	17,309
유동부채	3,201	2,213	2,290	2,352	2,418
매입채무및기타채무	2,021	1,477	1,554	1,616	1,683
단기차입금및단기사채	547	184	184	184	184
유동성장기부채	500	200	200	200	200
비유동부채	1,771	1,723	1,723	1,723	1,723
사채및장기차입금	702	567	567	567	567
부채총계	4,972	3,936	4,013	4,075	4,142
자본금	357	357	357	357	357
자본잉여금	5,031	5,031	5,031	5,031	5,031
이익잉여금	4,853	4,995	5,490	6,244	7,203
비지배주주지분	241	242	236	236	236
자본총계	11,253	10,964	11,454	12,207	13,167

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	881	-1,310	46	222	294
당기순이익	26	211	556	844	1,080
현금유출이없는비용및수익	331	150	-92	-148	-225
유형및무형자산상각비	663	455	447	447	428
영업관련자산부채변동	624	-1,413	-262	-236	-256
매출채권및기타채권의감소	56	-44	-176	-142	-151
재고자산의감소	17	-178	-164	-133	-141
매입채무및기타채무의증가	-20	-94	77	62	66
투자활동현금흐름	115	1,854	-195	-104	-27
CAPEX	-726	-833	-916	-962	-1,010
투자자산의순증	1,337	-432	691	830	953
재무활동현금흐름	-355	-819	-93	-92	-115
사채및차입금의 증가	-28	-780	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	-1	0	0	0	0
배당금지급	-72	-73	-68	-67	-90
기타현금흐름	19	-2	0	0	0
현금의증가	660	-276	-242	26	152
기초현금	628	1,288	1,012	770	796
기말현금	1,288	1,012	770	796	947

자료: 삼성SDI, 동부 리서치 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	4,955	5,201	6,372	7,319	8,327
매출원가	4,115	4,450	5,092	5,633	6,258
매출총이익	840	751	1,280	1,686	2,068
판매비	1,108	1,677	1,263	1,451	1,651
영업이익	-267	-926	16	235	417
EBITDA	396	-471	463	682	845
영업외손익	98	106	697	847	969
금융손익	-21	-12	55	53	5
투자손익	280	245	691	830	953
기타영업외손익	-161	-127	-49	-36	11
세전이익	-170	-821	714	1,082	1,385
중단사업이익	157	1,090	0	0	0
당기순이익	26	211	556	844	1,080
지배주주지분순이익	54	219	562	844	1,080
비지배주주지분순이익	-28	-8	-6	0	0
총포괄이익	-530	-11	556	844	1,080
증감률(%YoY)					
매출액	-9.5	5.0	22.5	14.9	13.8
영업이익	적전	적지	흑전	1,339.7	77.7
EPS	흑전	316.9	157.3	50.2	28.0

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

주요 투자지표

12월 결산(원, 배)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	760	3,168	8,153	12,244	15,672
BPS	156,459	152,341	159,377	170,085	183,723
DPS	1,000	1,000	1,000	1,350	1,800
Multiple(배)					
P/E	150.0	34.4	25.0	16.6	13.0
P/B	0.7	0.7	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	20.4	NA	29.5	20.0	16.0
수익성(%)					
영업이익률	-5.4	-17.8	0.3	3.2	5.0
EBITDA마진	8.0	-9.1	7.3	9.3	10.1
순이익률	0.5	4.1	8.7	11.5	13.0
ROE	0.5	2.0	5.1	7.3	8.7
ROA	0.2	1.4	3.7	5.3	6.4
ROIC	-3.9	-21.5	0.3	3.8	5.8
안정성및기타					
부채비율(%)	44.2	35.9	35.0	33.4	31.5
이자보상배율(배)	-7.8	-26.4	0.7	9.4	16.6
배당성향(배)	267.6	31.4	11.8	10.5	10.9

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 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 언급한 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 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.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이익률 비율 (2017-09-30 기준) - 매수(66.0%) 증립(34.0%) 매도(0.0%)

기업 투자이익률은 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 투자이익률은 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 투자이익률 및 목표주가 변경

일자	투자이익률	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이익률	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
17/03/14	Hold	120,000	24.7	47.5					
17/07/11	Hold	150,000	27.3	48.7					
17/10/17	Hold	190,000	-	-					

대차대조표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	1,789	2,084	2,209	2,549	2,871
현금및현금성자산	360	341	127	151	383
매출채권및기타채권	1,085	1,292	1,550	1,790	1,858
재고자산	303	403	485	561	582
비유동자산	2,125	2,239	2,758	2,862	2,901
유형자산	1,647	1,729	2,290	2,429	2,495
무형자산	207	227	185	151	123
투자자산	34	34	34	34	34
자산총계	3,914	4,324	4,967	5,411	5,773
유동부채	1,295	1,734	1,939	2,091	2,134
매입채무및기타채무	813	1,231	1,436	1,588	1,632
단기차입금및단기사채	4	29	29	29	29
유동성장기부채	362	366	366	366	366
비유동부채	854	811	1,061	1,061	1,061
사채및장기차입금	698	686	936	936	936
부채총계	2,149	2,545	3,001	3,153	3,196
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	522	542	730	1,023	1,341
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,765	1,778	1,966	2,259	2,577

손익계산서

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	6,138	5,755	6,918	8,004	8,312
매출원가	5,365	5,102	5,937	6,773	7,002
매출총이익	773	652	981	1,231	1,311
판매비	549	548	668	773	803
영업이익	224	105	313	457	508
EBITDA	706	456	794	953	1,019
영업외손익	-102	-95	-43	-41	-41
금융손익	-44	-32	-35	-42	-40
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-58	-63	-8	1	-1
세전이익	122	11	270	416	467
중간사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	95	5	194	298	335
지배주주지분순이익	95	5	194	298	335
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	74	22	194	298	335
증감률(%YoY)					
매출액	-5.1	-6.2	20.2	15.7	3.9
영업이익	-28.8	-53.1	198.3	46.3	11.0
EPS	-20.0	-94.8	3,806.9	54.2	12.2

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

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	678	332	577	671	829
당기순이익	95	5	194	298	335
현금유출이없는비영익수익	651	544	593	655	683
유형및무형자산상각비	482	351	482	495	511
영업관련자산부채변동	-34	-175	-133	-164	-57
매출채권및기타채권의감소	194	-195	-257	-240	-68
재고자산의감소	51	-102	-82	-76	-22
매입채무및기타채무의증가	-190	278	205	152	43
투자활동현금흐름	-306	-356	-995	-598	-546
CAPEX	-262	-319	-1,000	-600	-550
투자자산의손중	2	0	0	0	0
재무활동현금흐름	-408	6	204	-50	-50
사채및차입금의 증가	-396	17	250	0	0
자본금및차입금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-6	-8	-6	-6	-6
기타현금흐름	0	-1	0	0	0
현금의증가	-36	-19	-214	23	233
기초현금	396	360	341	127	151
기말현금	360	341	127	151	383

주요 투자지표

12월 결산(원, 배)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	4,018	209	8,176	12,609	14,149
BPS	74,578	75,145	83,072	95,431	108,880
DPS	350	250	250	250	700
Multiple(배)					
P/E	24.5	422.4	19.2	12.5	11.1
P/B	1.3	1.2	1.9	1.6	1.4
EV/EBITDA	4.3	6.2	6.2	5.1	4.6
수익성(%)					
영업이익률	3.6	1.8	4.5	5.7	6.1
EBITDA마진	11.5	7.9	11.5	11.9	12.3
순이익률	1.5	0.1	2.8	3.7	4.0
ROE	5.5	0.3	10.3	14.1	13.9
ROA	2.3	0.1	4.2	5.8	6.0
ROIC	6.8	2.0	8.1	10.1	10.7
안정성및기타					
부채비율(%)	121.8	143.1	152.6	139.6	124.0
이자보상배율(배)	4.8	2.9	7.8	10.3	11.5
배당성향(배)	8.7	119.4	3.1	2.0	4.9

자료: LG이노텍 동부 리서치 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 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 법인이나 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용은 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 것이거나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결정에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이전 비율 (2017-09-30 기준) - 매수(66.0%) 중립(34.0%) 매도(0.0%)

기업 투자이전은 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 투자이전은 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 투자이전 및 목표주가 변경

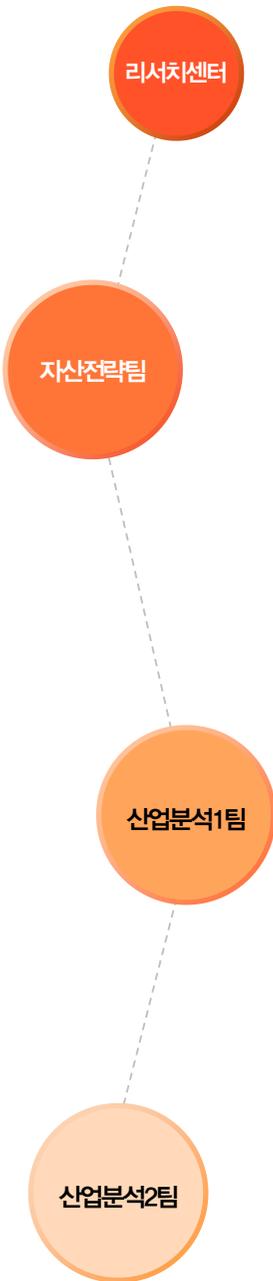
일자	투자이전	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이전	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
16/03/24	Buy	110,000	-27.6	-25.5					
16/04/28	Buy	100,000	-18.0	-7.1					
16/07/28	Hold	100,000	-11.9	-6.3					
16/09/01	Hold	95,000	-6.0	36.3					
17/03/14	Hold	120,000	18.0	45.8					
17/07/11	Hold	130,000	26.6	41.9					
17/10/17	Hold	150,000	-	-					

Note



Note





담당	애널리스트	02) 369 -	@dongbuhappy.com
자본/자산시장	장희탁 센터장	3370	mousetak

채권전략파트			
신용분석	박정호 팀장	3337	cheongho
채권/FX전략	문홍철 파트장	3436	m304050
신용분석	이혁재 선임연구원	3435	realsize84
FX	최혁재 연구원	3963	jaychoi

투자솔루션파트			
원자재/헤지펀드	유경하 파트장	3353	last88
대체투자	정승기 선임연구원	3173	seungki.jeong
RA	정세록 연구원	3273	aing888

주식전략파트			
주식전략	강현기 파트장	3479	hygkang
퀀트/해외주식	설태현 선임연구원	3709	thseol
경제	권아민 선임연구원	3490	ahminkwon

금융/글로벌크레딧파트			
은행/보험	이병건 팀장	3381	pyrrhon72
글로벌크레딧	유승우 파트장	3426	seyoo
RA	신은정 연구원	3458	ej.shin

컨슈머트렌드파트			
음식료/유통	차재현 파트장	3378	imcjh
제약/바이오	구자용 연구위원	3425	jaykoo
엔터테인먼트/게임	권윤구 수석연구원	3457	ygkwon84
생활용품/의류	박현진 선임연구원	3477	hjpark

IT융합파트			
IT총괄	권성률 팀장	3724	srkwon
자동차/부품/타이어	김평모 수석연구원	3053	pmkim
IT mid-small caps	권 홀 선임연구원	3713	hmkwon86
RA	박성재 연구원	3321	psj1127

시클리컬파트			
조선/기계/철강	김홍균 파트장	3102	usckim10
건설/건자재/부동산	조윤호 연구위원	3367	uhno
항공/운송	노상원 수석연구원	3737	swnoh
화학/정유/유틸리티	한승재 선임연구원	3921	sjhan

Dongbu Securities

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)
 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)
 입구정금융센터 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 (홍국생명빌딩 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 (교운손병원빌딩 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 총렬대로 353 (BNK부산은행 건물 2층)
 센텀 051) 741-7200 부산광역시 해운대구 센텀동로 9 (대우트림프스퀘어 2층)
 양산 055) 388-0900 경상남도 양산시 양산역1길 24 (영동프라자 1층)
 창원 055) 600-5500 경상남도 창원시 의창구 두대동 333 시티세븐 (트레이드센터 3층)
 대구금융센터 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)
 전주 063) 229-2211 전라북도 전주시 완산구 백제대로 140 (효자메디칼센터 2층)

강원지역

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