

전자부품

Company Report
2018.10.11

투자의견(유지)

매수

목표주가(12M, 유지) **195,000원**

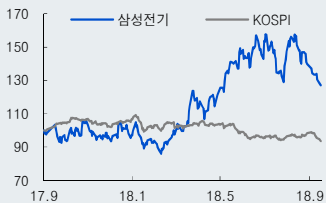
현재주가(18/10/10) 131,500원

상승여력 48%

영업이익(18F, 십억원)	1,098
Consensus 영업이익(18F, 십억원)	1,023
EPS 성장률(18F, %)	332.2
MKT EPS 성장률(18F, %)	13.9
P/E(18F, x)	14.6
MKT P/E(18F, x)	8.8
KOSPI	2,228.61

시가총액(십억원)	9,822
발행주식수(백만주)	78
유동주식비율(%)	73.3
외국인 보유비중(%)	24.6
베타(12M) 일간수익률	1.51
52주 최저가(원)	89,000
52주 최고가(원)	163,000

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-14.1	20.6	22.9
상대주가	-11.7	32.7	34.2



[모바일/부품]

박원재

02-3774-1426

william.park@miraesasset.com

삼성전기 (009150)

공매도도 거두어 들일 깜짝 실적

3Q18 Preview: 영업이익은 3,967억원(+284.6% YoY, +91.8% QoQ). 깜짝 실적

삼성전기의 3Q18 실적은 매출액 2조 1,810억원(+18.5% YoY, +20.5% QoQ), 영업이익은 3,967억원(+284.6% YoY, +91.8% QoQ)으로 추정된다. 기존 당사 추정 매출액 2조 448억원, 추정 영업이익 3,157억원에서 각각 6.7% 및 25.7% 상향 조정한 수치이다. 시장 기대치는 각각 2조 1,775억원, 3,294억원 수준이었다.

깜짝 실적을 예상하는 이유는 MLCC(적층세라믹커패시터, Multi-Layer Ceramic Capacitors) 때문이다. MLCC가 포함된 컴포넌트솔루션 사업부 추정 영업이익률은 36.5%로 전분기 대비 8.3%p, 전년동기 대비 22.4%p 개선된 수치이다. 놀라운 수익성이다. 2017년 전사 영업이익이 3,062억원이었는데 지금은 MLCC만으로 월 1,000억원 이상의 영업이익을 기록하고 있다.

MLCC 환경 우호적. 카메라 모듈/기판도 점차 개선. 우려보다는 기대

깜짝 실적에 대한 기대와 함께 시장의 우려도 커지고 있다. 그러나 당사는 시장의 우려가 지나치다고 판단한다.

첫째, MLCC 가격 조정 가능성은 존재한다. 다만, 삼성전기 보다는 후발 업체들에게 부정적이다. 삼성전기와 일본 Murata 같은 선두 업체의 고용량/고부가가치 MLCC는 부족 현상이 계속될 것이기 때문이다. 삼성전기는 고가 제품 비중 확대에 수익성이 유지될 가능성이 크다.

삼성전기와 Murata의 생산 능력 확대도 우려할 수준은 아니다. 자동차 전장 등 새로운 수요로 인해 MLCC 시장이 30% 이상 성장할 것으로 예상된다. 수요 증가에 대응하는 최소한의 확대이다. 공급 부족으로 인한 시장의 문제를 해결하기 위한 불가피한 선택이라고 판단된다.

둘째, 영업이익의 편중 문제도 존재한다. 그러나, 카메라 모듈 사업 및 기판 사업도 점차 선될 것이다. 트리플 카메라 채택 등 시장 환경이 개선되고 있기 때문이다. 안정적인 MLCC 공급을 조건으로 카메라 모듈 수주를 확보하는 등의 다양한 전략도 가능해졌다. 스마트폰 시장 부진의 영향을 상쇄할 수 있을 것으로 기대한다.

셋째, 4분기 실적 우려도 크지 않다. 보통 4분기가 비수기이나 견조한 MLCC 실적과 환율 효과로 4Q18 실적도 개선세가 지속될 전망이다. 매출액 2조 953억원(+22.0% YoY, -3.9% QoQ), 영업이익 3,400억원(+218.3% YoY, -14.3% QoQ)으로 추정된다.

투자의견 '매수' 및 12개월 목표주가 195,000원 유지. 긍정적 시각 유지

투자의견 '매수' 및 12개월 목표주가 195,000원을 유지한다. 지금은 걱정보다는 기대를 할 시점이다. 긍정적인 시각을 유지한다.

결산기 (12월)	12/15	12/16	12/17	12/18F	12/19F	12/20F
매출액 (십억원)	6,176	6,033	6,838	8,105	9,217	10,536
영업이익 (십억원)	301	24	306	1,098	1,402	1,493
영업이익률 (%)	4.9	0.4	4.5	13.5	15.2	14.2
순이익 (십억원)	11	15	162	699	886	952
EPS (원)	144	190	2,084	9,009	11,421	12,273
ROE (%)	0.3	0.3	3.8	15.4	16.8	15.6
P/E (배)	436.3	268.0	48.0	14.6	11.5	10.7
P/B (배)	1.1	0.9	1.8	2.0	1.8	1.5
배당수익률 (%)	0.8	1.0	0.8	0.6	0.7	0.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 삼성전기, 미래에셋대우 리서치센터

주요 차트 및 실적 추정

표 1. 삼성전기 분기별 실적 추이

(십억원, %, %p)

구분	2017				2018F				2017	2018F	2019F	3Q18F			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QF	4QF				YoY	QoQ	기존	차이
매출액															
모듈 솔루션	773.0	835.5	822.0	580.8	899.8	611.9	649.9	551.9	3,011.3	2,713.5	2,717.7	-20.9	6.2	649.9	0.0
컴포넌트 솔루션	490.4	542.4	608.0	696.7	753.0	868.6	1,129.5	1,108.4	2,337.5	3,859.5	4,892.2	85.8	30.0	993.3	13.7
기판 솔루션	292.5	319.5	399.6	434.5	357.1	299.5	392.4	427.3	1,446.1	1,476.3	1,557.6	-1.8	31.0	392.4	0.0
Others	14.6	12.5	11.5	5.0	8.9	29.8	9.2	7.7	43.5	55.6	49.8	-20.4	-69.2	9.2	0.0
계	1,570.5	1,709.9	1,841.1	1,717.0	2,018.8	1,809.8	2,181.0	2,095.3	6,838.4	8,104.8	9,217.3	18.5	20.5	2,044.8	6.7
영업이익															
모듈 솔루션	18.9	39.7	32.7	4.3	10.6	6.3	15.8	6.7	95.6	39.4	73.7	-51.5	151.2	7.3	117.2
컴포넌트 솔루션	45.6	60.5	86.0	100.5	173.4	245.0	412.3	354.7	292.6	1,185.3	1,384.4	379.4	68.3	347.7	18.6
기판 솔루션	-39.0	-29.5	-15.5	2.0	-30.0	-44.5	-31.4	-21.4	-82.0	-127.3	-55.8	적자확대	적자축소	-39.2	적자축소
계	25.5	70.7	103.2	106.8	154.0	206.8	396.7	340.0	306.2	1,097.5	1,402.4	284.6	91.8	315.7	25.7
영업이익률															
모듈 솔루션	2.4	4.7	4.0	0.7	1.2	1.0	2.4	1.2	3.2	1.5	2.7	-1.5	1.4	1.1	1.3
컴포넌트 솔루션	9.3	11.2	14.1	14.4	23.0	28.2	36.5	32.0	12.5	30.7	28.3	22.4	8.3	35.0	1.5
기판 솔루션	-13.3	-9.2	-3.9	0.5	-8.4	-14.9	-8.0	-5.0	-5.7	-8.6	-3.6	-4.1	6.9	-10.0	2.0
계	1.6	4.1	5.6	6.2	7.6	11.4	18.2	16.2	4.5	13.5	15.2	12.6	6.8	15.4	2.7
세전계속사업이익	11.5	64.0	98.5	79.6	152.3	181.7	375.1	318.8	253.5	1,027.9	1,320.1	280.8	106.5	294.2	27.5
지배주주 순이익	2.2	33.3	71.9	54.3	111.2	122.0	251.9	214.0	161.7	699.1	886.3	250.5	106.5	197.5	27.5
세전계속사업이익률	0.7	3.7	5.4	4.6	7.5	10.0	17.2	15.2	3.7	12.7	14.3	11.9	7.2	14.4	2.8
지배주주 순이익률	0.1	2.0	3.9	3.2	5.5	6.7	11.5	10.2	2.4	8.6	9.6	7.6	4.8	9.7	1.9

자료: 삼성전기, 미래에셋대우 리서치센터

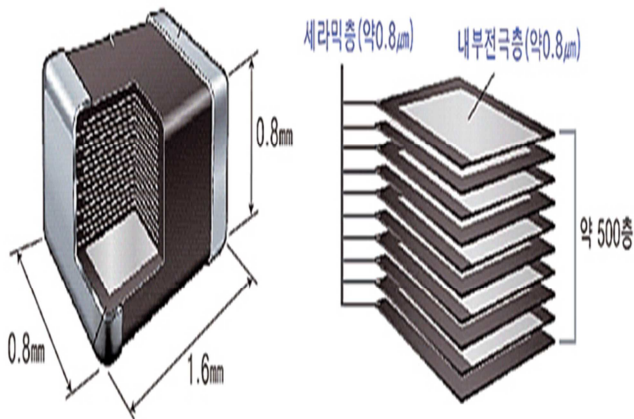
표 2. 삼성전기 수익 예상 변경표

(십억원, %, %p)

구분	변경전			변경후			변경률			변경사유
	2018F	2019F	2020F	2018F	2019F	2020F	2018F	2019F	2020F	
매출액	7,837	8,757	10,196	8,105	9,217	10,536	3.4	5.3	3.3	MLCC 수익성 상황
영업이익	935	1,214	1,356	1,098	1,402	1,493	17.4	15.6	10.1	
세전계속사업이익	866	1,130	1,277	1,028	1,320	1,418	18.7	16.9	11.0	
지배주주지분 순이익	590	758	858	699	886	952	18.5	16.9	11.0	
EPS	7,605	9,773	11,051	9,009	11,421	12,273	18.5	16.9	11.0	
영업이익률	11.9	13.9	13.3	13.5	15.2	14.2	1.6	1.4	0.9	
세전계속사업이익률	11.0	12.9	12.5	12.7	14.3	13.5	1.6	1.4	0.9	
순이익률	7.5	8.7	8.4	8.6	9.6	9.0	1.1	1.0	0.6	

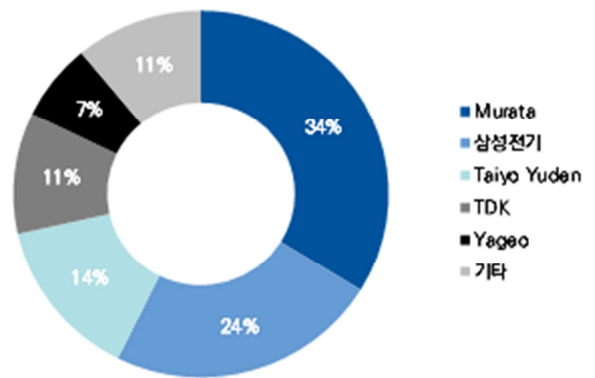
자료: 삼성전기, 미래에셋대우 리서치센터

그림 1. MLCC 내부 구조



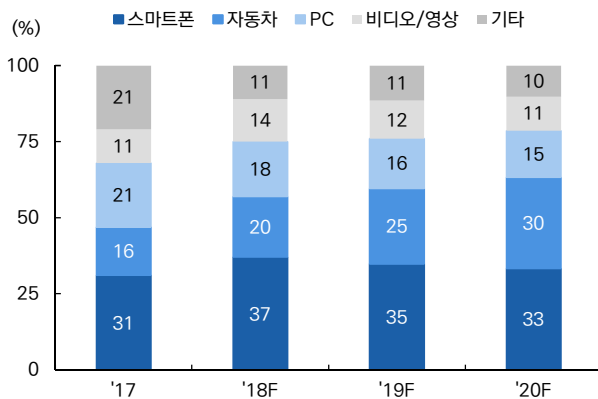
자료: 삼성전기, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. MLCC 시장 점유율(2017년 매출액 기준)



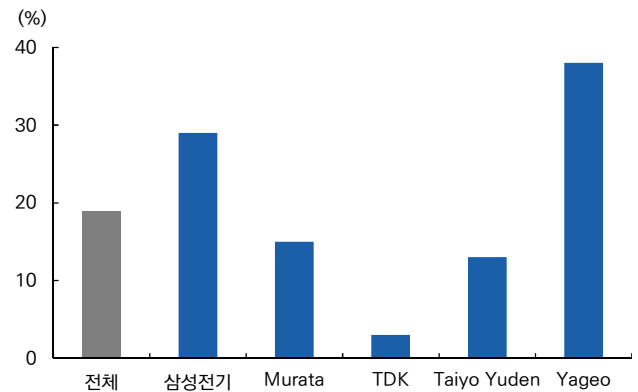
자료: Bloomberg, Counterpoint, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. MLCC 각 부문별 매출액 비중 (2017년 기준)



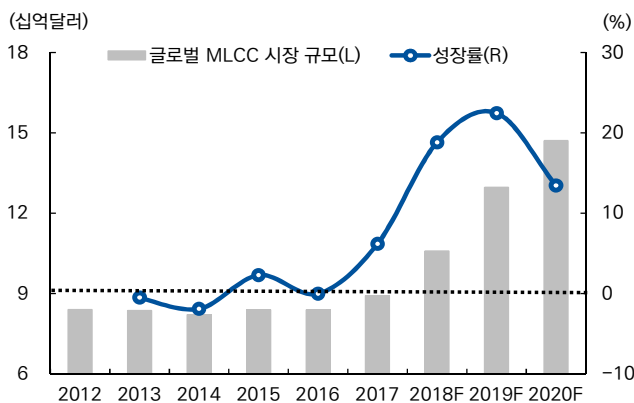
자료: Counterpoint, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 2017년 MLCC 주요 업체 매출액 증가율



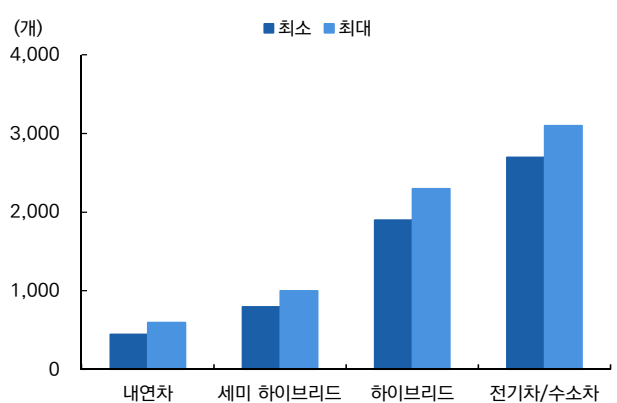
자료: Bloomberg, Counterpoint, 미래에셋대우 리서치센터

그림 5. 전세계 MLCC 시장 성장 추세



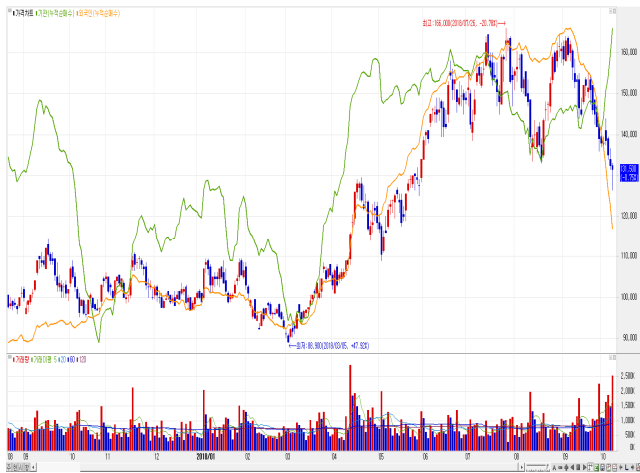
자료: Counterpoint, 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. 자동차 동력전달계(파워트레인)별 MLCC 사용 수량



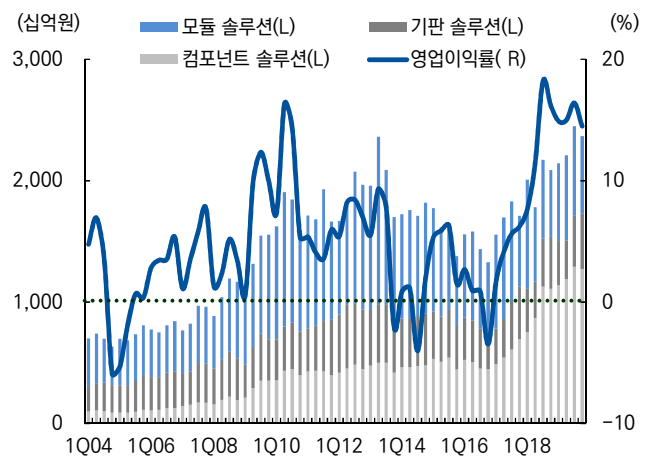
자료: 삼성전기, 미래에셋대우 리서치센터

그림 7. 삼성전기 주가 그래프



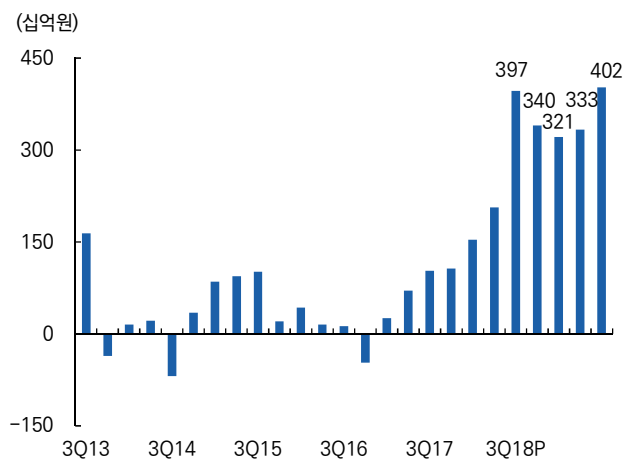
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 8. 삼성전기 분기별 매출액 추이



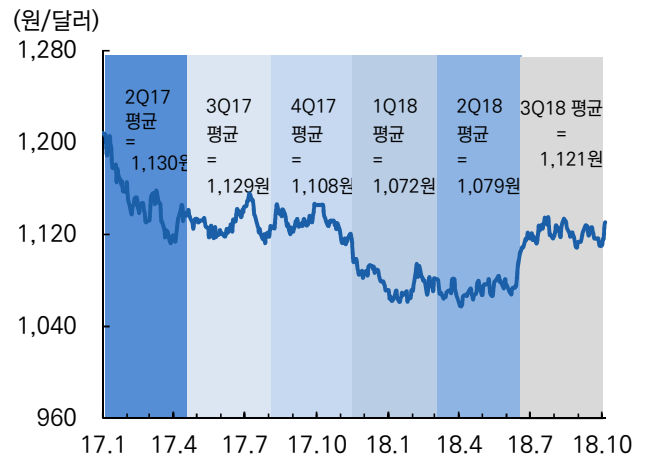
자료: 삼성전기, 미래에셋대우 리서치센터

그림 9. 삼성전기 분기별 영업이익 추이



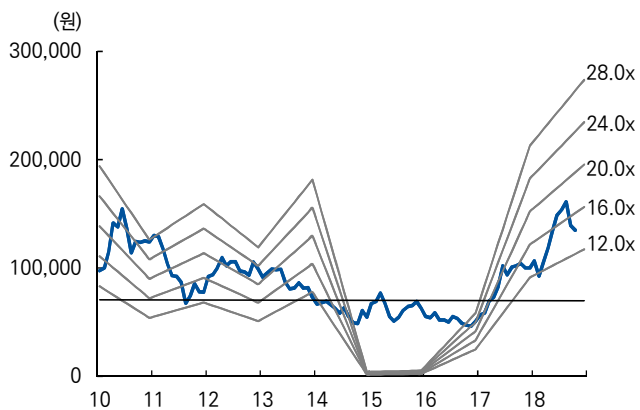
자료: 삼성전기, 미래에셋대우 리서치센터

그림 10. 원/달러 환율 추이



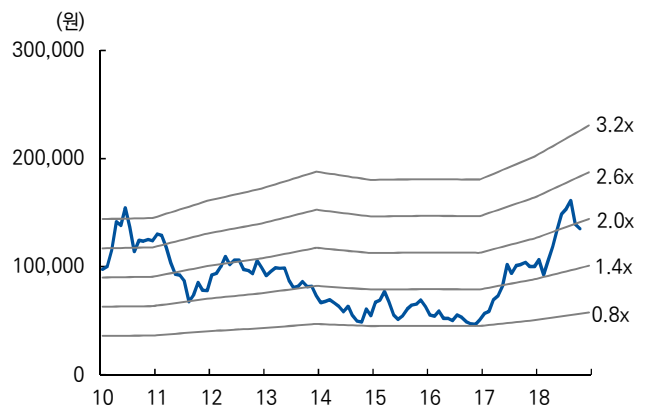
자료: Datastream, 미래에셋대우 리서치센터

그림 11. 12M Forward PER



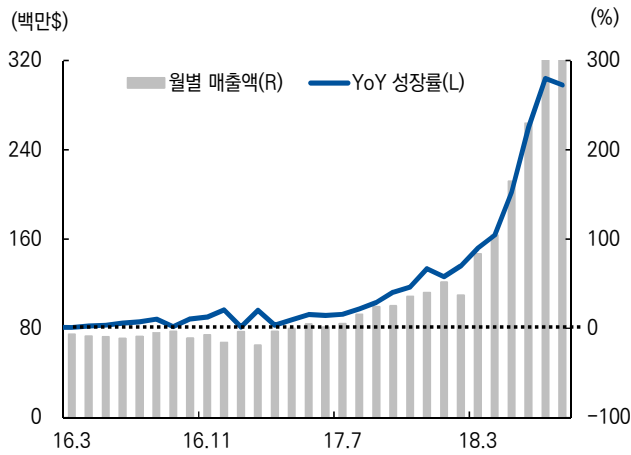
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 12. 12M Forward PBR



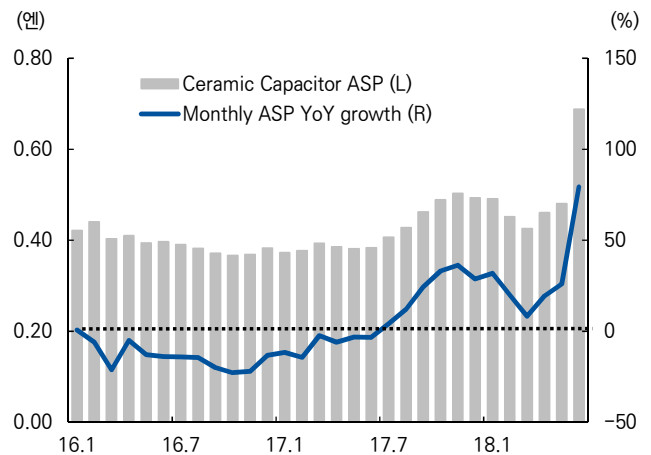
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 13. 대만 Yageo 월별 매출액 추이



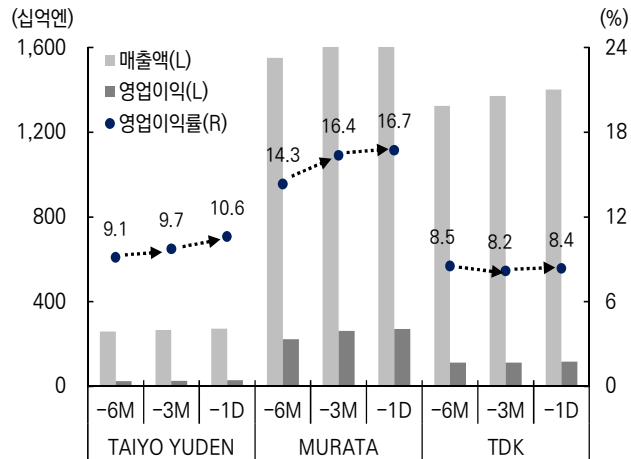
자료: Yageo, 미래에셋대우 리서치센터

그림 14. 일본 Ceramic Capacitor ASP 추이



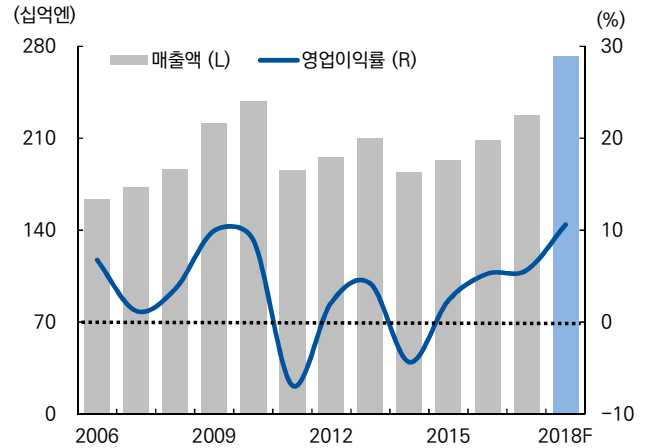
자료: 일본 경제산업성(METI), 미래에셋대우 리서치센터

그림 15. FY2018 글로벌 MLCC 업체 실적 컨센서스 변경추이



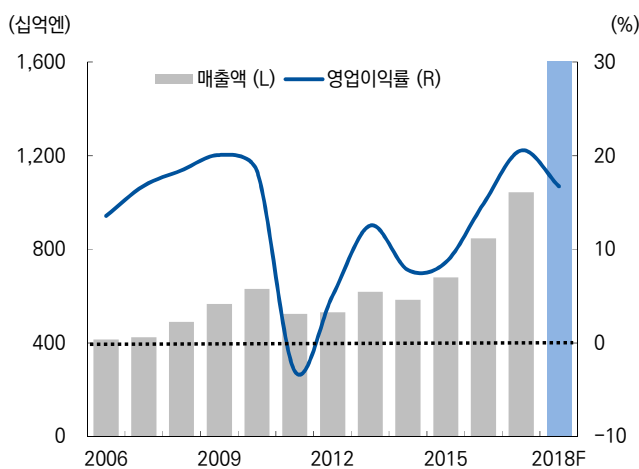
주: 3월 결산기준
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 16. TAIYO YUDEN의 실적 컨센서스



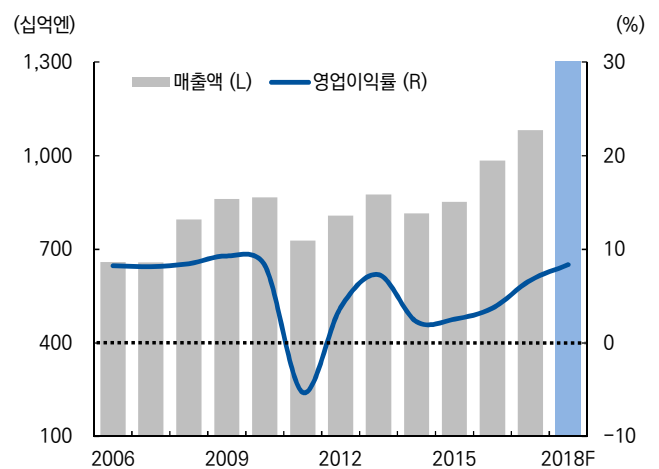
주: 3월 결산기준
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 17. MURATA의 실적 컨센서스



주: 3월 결산기준
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 18. TDK의 실적 컨센서스



주: 3월 결산기준
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

Global Peer Group 비교

표 3. 글로벌 전자부품 업체 실적 지표

(%, 십억원)

회사명	주가상승률		시가총액	매출액			영업이익			영업이익률			순이익		
	-1M	-3M		2018F	2019F	2020F	2018F	2019F	2020F	2018F	2019F	2020F	2018F	2019F	2020F
삼성전기	-14.1	-14.9	9,822	7,837	8,757	10,196	906	1,184	1,325	11.6	13.5	13.0	574	745	842
LG이노텍	-11.3	-20.6	2,958	7,341	8,518	8,722	310	461	449	4.2	5.4	5.1	195	312	303
TDK	-5.1	-5.5	14,625	13,763	14,579	15,385	1,144	1,412	1,557	8.3	9.7	10.1	827	993	1,151
MURATA	-6.7	-16.0	37,920	15,924	17,620	18,824	2,670	3,407	3,745	16.8	19.3	19.9	2,039	2,592	2,904
TAIYO YUDEN	-17.9	-29.2	3,203	2,680	2,971	3,271	284	397	462	10.6	13.4	14.1	204	284	345
KYOCERA	-1.4	3.0	24,448	16,572	17,045	17,508	1,595	1,755	1,885	9.6	10.3	10.8	1,397	1,505	1,601
YAGEO	-20.4	-59.5	6,590	3,083	4,044	3,975	1,757	2,093	2,490	57.0	51.8	62.6	1,543	1,846	2,026
IBIDEN	1.5	-11.7	2,174	3,074	3,117	3,160	179	194	206	5.8	6.2	6.5	121	130	138
SHINKO	-3.6	-9.8	1,216	1,563	1,629	1,697	87	103	119	5.6	6.3	7.0	63	73	84
NANYA PCB	-15.2	0.2	631	1,044	983	-	-54	-5	-	-5.2	-0.5	-	-43	-4	-
TRIPOD	-7.8	-2.4	1,546	1,910	2,024	2,203	184	212	221	9.6	10.5	10.0	164	182	203
전자부품 평균	-6.8	-10.5								11.1	12.1	15.3			

주: TDK, MURATA, TAIYO YUDEN, KYOCERA, IBIDEN, SHINKO, NANYA PCB 는 3월 31일 결산

자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

표 4. 글로벌 전자부품 업체 추가 관련 지표

(배, %)

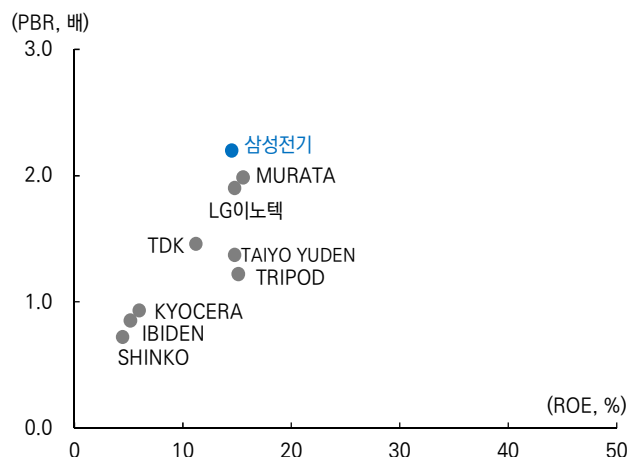
	ROE			PER			PBR			EV/EBITDA		
	2018F	2019F	2020F	2018F	2019F	2020F	2018F	2019F	2020F	2018F	2019F	2020F
삼성전기	12.7	14.5	14.3	21.4	16.5	14.6	2.5	2.2	1.9	5.6	4.5	4.1
LG이노텍	10.5	14.8	12.6	21.6	13.5	13.9	2.2	1.9	1.7	6.7	5.2	4.8
TDK	10.0	11.2	11.6	16.9	13.5	12.2	1.6	1.5	1.3	7.4	6.3	5.8
MURATA	13.7	15.6	15.1	17.3	13.7	12.2	2.2	2.0	1.8	9.3	7.4	6.7
TAIYO YUDEN	11.4	14.8	14.4	14.6	10.5	8.9	1.6	1.4	1.2	6.0	4.6	4.1
KYOCERA	5.8	6.0	6.2	16.8	15.6	14.6	1.0	0.9	0.9	8.1	7.4	6.8
YAGEO	67.3	49.3	46.9	4.2	3.5	3.2	2.5	1.7	1.3	3.4	2.7	2.5
IBIDEN	4.3	4.5	4.7	17.6	16.4	15.5	0.7	0.7	0.7	4.0	3.7	3.5
SHINKO	4.5	5.2	5.8	19.4	16.6	14.4	0.9	0.9	0.8	2.9	2.6	2.4
NANYA PCB	-4.0	-	-	-	#N/A	N/A	0.6	0.6	-	4.9	2.5	-
TRIPOD	14.1	15.1	15.7	9.4	8.4	7.7	1.3	1.2	1.1	3.8	3.4	3.1
전자부품 평균	12.3	13.4	14.1	17.3	14.0	12.3	1.4	1.3	1.2	5.7	4.7	4.5

주: TDK, MURATA, TAIYO YUDEN, KYOCERA, IBIDEN, SHINKO, NANYA PCB 는 3월 31일 결산

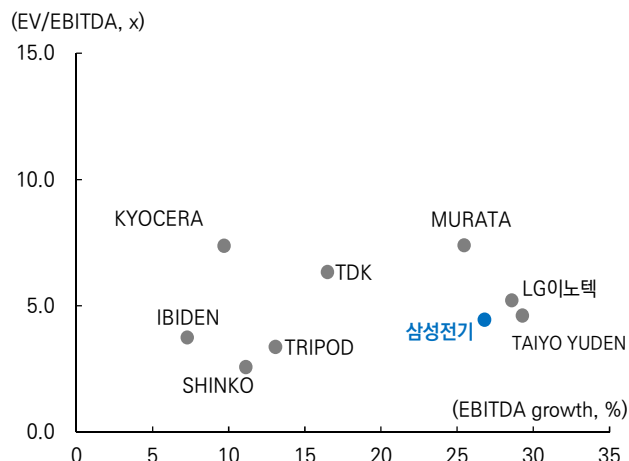
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 19. 글로벌 전자부품 업체 PBR-ROE 그래프

그림 20. 글로벌 전자부품 업체 EV/EBITDA-EBITDA Growth 비교

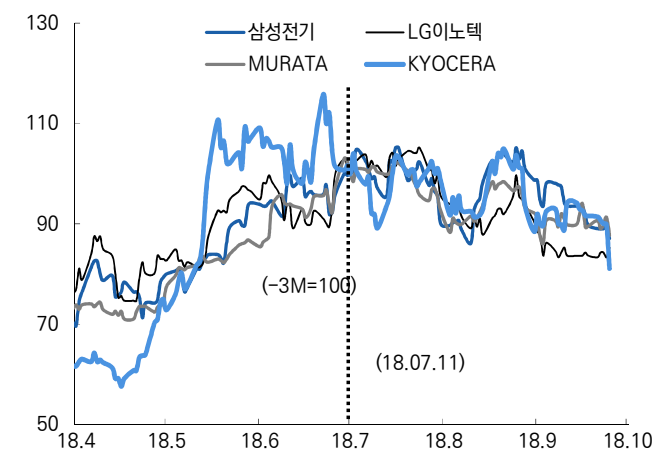


자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터



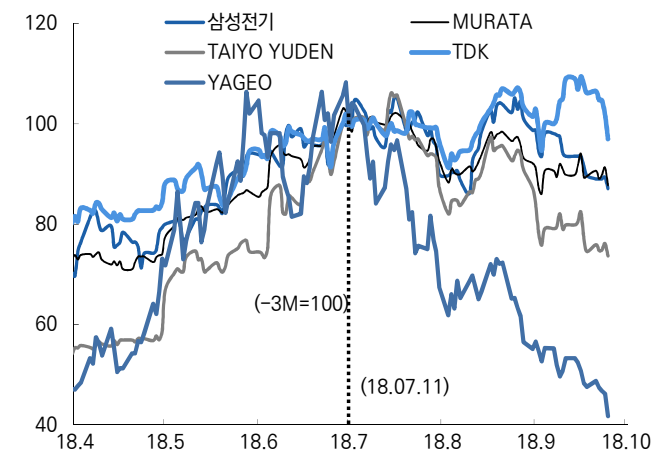
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 21. 글로벌 전자부품 업체 상대 주가 추이(I)



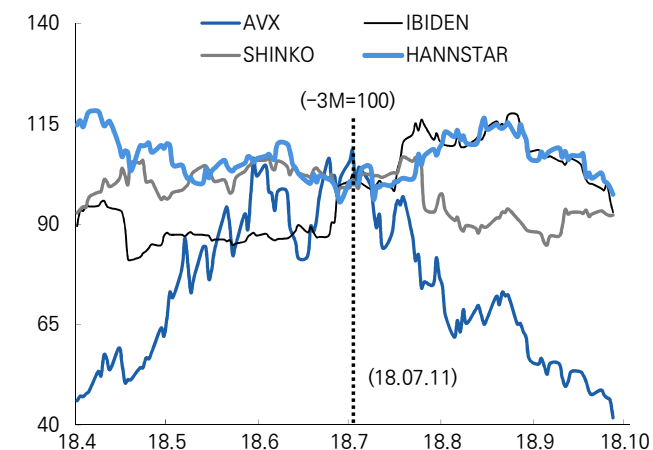
자료: Thomson Reuters, 미래에셋대우 리서치센터

그림 22. 글로벌 전자부품 업체 상대 주가 추이(II)



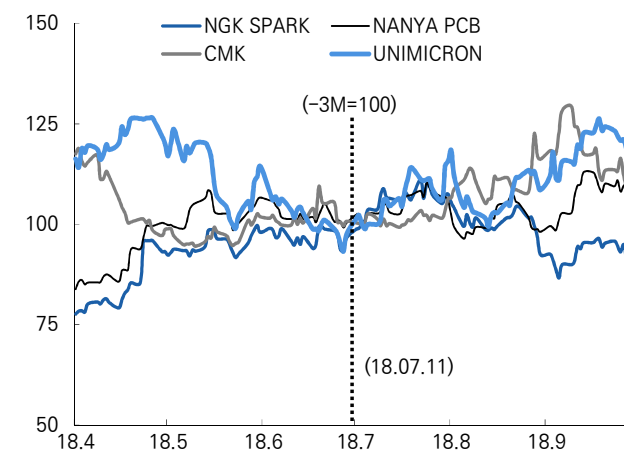
자료: Thomson Reuters, 미래에셋대우 리서치센터

그림 23. 글로벌 전자부품 업체 상대 주가 추이(III)



자료: Thomson Reuters, 미래에셋대우 리서치센터

그림 24. 글로벌 전자부품 업체 상대 주가 추이(IV)



자료: Thomson Reuters, 미래에셋대우 리서치센터

삼성전기 (009150)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	12/17	12/18F	12/19F	12/20F
매출액	6,838	8,105	9,217	10,536
매출원가	5,430	5,654	6,273	7,280
매출총이익	1,408	2,451	2,944	3,256
판매비와관리비	1,102	1,354	1,542	1,763
조정영업이익	306	1,098	1,402	1,493
영업이익	306	1,098	1,402	1,493
비영업손익	-52	-70	-82	-75
금융손익	-55	-81	-75	-68
관계기업등 투자손익	8	-5	0	0
세전계속사업손익	254	1,028	1,320	1,418
계속사업법인세비용	76	279	366	393
계속사업이익	177	749	954	1,025
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	177	749	954	1,025
지배주주	162	699	886	952
비지배주주	16	50	68	73
총포괄이익	40	754	954	1,025
지배주주	29	656	800	859
비지배주주	11	98	155	166
EBITDA	937	1,791	2,138	2,263
FCF	-759	398	767	716
EBITDA 마진율 (%)	13.7	22.1	23.2	21.5
영업이익률 (%)	4.5	13.5	15.2	14.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.4	8.6	9.6	9.0

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	12/17	12/18F	12/19F	12/20F
영업활동으로 인한 현금흐름	718	1,338	1,653	1,643
당기순이익	177	749	954	1,025
비현금수익비용가감	864	1,128	1,123	1,177
유형자산감가상각비	611	674	715	748
무형자산상각비	20	20	21	21
기타	233	434	387	408
영업활동으로인한자산및부채의변동	-265	-318	-73	-187
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-202	-146	-51	-149
재고자산 감소(증가)	-76	-234	-152	-179
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-99	22	46	55
법인세납부	-68	-229	-366	-393
투자활동으로 인한 현금흐름	-1,232	-1,018	-886	-1,045
유형자산처분(취득)	-1,385	-922	-885	-927
무형자산감소(증가)	-67	-21	-25	-26
장단기금융자산의 감소(증가)	218	-95	-26	-142
기타투자활동	2	20	50	50
재무활동으로 인한 현금흐름	196	-116	-199	-156
장단기금융부채의 증가(감소)	125	80	-50	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-48	-95	-61	-68
기타재무활동	119	-101	-88	-88
현금의 증가	-351	144	561	434
기초현금	796	445	589	1,150
기말현금	445	589	1,150	1,584

자료: 삼성전기, 미래에셋대우 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	12/17	12/18F	12/19F	12/20F
유동자산	2,479	3,039	3,834	4,646
현금 및 현금성자산	445	589	1,150	1,584
매출채권 및 기타채권	913	1,114	1,179	1,344
재고자산	919	1,121	1,273	1,452
기타유동자산	202	215	232	266
비유동자산	5,289	5,675	5,867	6,181
관계기업투자등	53	65	74	84
유형자산	4,155	4,491	4,661	4,840
무형자산	149	157	162	167
자산총계	7,767	8,714	9,701	10,827
유동부채	2,454	2,851	2,931	3,083
매입채무 및 기타채무	522	637	724	825
단기금융부채	1,671	1,896	1,846	1,846
기타유동부채	261	318	361	412
비유동부채	982	856	870	886
장기금융부채	898	753	753	753
기타비유동부채	84	103	117	133
부채총계	3,436	3,707	3,800	3,969
지배주주지분	4,231	4,855	5,681	6,564
자본금	388	388	388	388
자본잉여금	1,045	1,045	1,045	1,045
이익잉여금	2,610	3,211	4,037	4,921
비지배주주지분	100	152	220	294
자본총계	4,331	5,007	5,901	6,858

예상 주당가치 및 valuation (요약)

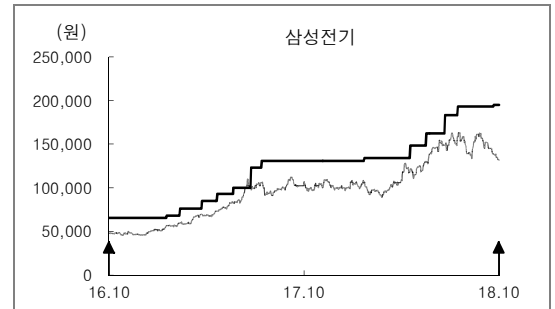
	12/17	12/18F	12/19F	12/20F
P/E (x)	48.0	14.6	11.5	10.7
P/CF (x)	7.5	5.4	4.9	4.6
P/B (x)	1.8	2.0	1.8	1.5
EV/EBITDA (x)	10.4	6.7	5.4	4.9
EPS (원)	2,084	9,009	11,421	12,273
CFPS (원)	13,415	24,190	26,770	28,384
BPS (원)	56,421	64,446	75,087	86,482
DPS (원)	750	800	900	1,000
배당성향 (%)	30.8	7.8	6.9	7.1
배당수익률 (%)	0.8	0.6	0.7	0.8
매출액증가율 (%)	13.3	18.5	13.7	14.3
EBITDA증가율 (%)	48.0	91.1	19.4	5.8
조정영업이익증가율 (%)	1,175.0	258.8	27.7	6.5
EPS증가율 (%)	996.8	332.3	26.8	7.5
매출채권 회전율 (회)	9.3	8.8	8.9	9.3
재고자산 회전율 (회)	7.8	7.9	7.7	7.7
매입채무 회전율 (회)	16.0	18.1	17.1	17.5
ROA (%)	2.3	9.1	10.4	10.0
ROE (%)	3.8	15.4	16.8	15.6
ROIC (%)	4.2	14.3	16.4	16.5
부채비율 (%)	79.3	74.0	64.4	57.9
유동비율 (%)	101.0	106.6	130.8	150.7
순차입금/자기자본 (%)	46.2	38.4	22.0	12.2
조정영업이익/금융비용 (x)	4.6	12.4	15.8	16.9

삼성전기

공매도도 거두어 들일 깜짝 실적

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
삼성전기(009150)				
2018.09.30	매수	195,000	-	-
2018.07.25	매수	193,000	-21.70	-15.54
2018.07.01	매수	183,000	-16.51	-11.20
2018.05.27	매수	162,000	-11.37	-4.63
2018.04.27	매수	148,000	-17.71	-12.16
2018.01.31	매수	134,000	-22.93	-4.48
2017.07.23	매수	131,000	-22.69	-14.50
2017.07.03	매수	123,000	-16.96	-13.82
2017.05.31	매수	100,000	-7.67	10.00
2017.05.01	매수	93,000	-15.47	-9.57
2017.04.02	매수	85,000	-18.83	-14.00
2017.02.20	매수	76,000	-17.12	-8.55
2017.01.26	매수	68,000	-16.76	-12.94
2016.10.03	매수	65,300	-25.79	-13.32



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
비중축소 : 향후 12개월 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
73.40%	14.78%	11.82%	0.00%

* 2018년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 삼성전기를(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.