

IT전략

Preview

2019. 07. 11

힘들었던 2Q19, 그래도 나아질 하반기

Comment

2Q19 실적은 YoY로 모두 부진: 대형 IT업체의 2Q19 영업이익은 모두 YoY로 감소하며, QoQ로는 삼성SDI, LG이노텍 정도가 개선세를 보일 전망이다. 그나마 실적 부진을 시장이 빠르게 반영하면서 컨센서스와 주가가 많이 내려와 있는 점이 다행일 뿐이다. 삼성전기 정도가 아직 컨센서스가 높은 편이나 최근에 괴리율이 많이 좁혀졌다. 삼성SDI는 중대형전지의 적자가 줄어들면서 전사 영업이익 증가가 예상되며, LG이노텍은 환율로 인해 광학솔루션 사업부가 개선되면서 흑자 전환할 것으로 기대된다. 반도체 가격이 많이 빠지면서 삼성전자와 SK하이닉스의 실적 부진의 골이 깊다. 삼성전자는 이미 2Q19 잠정실적을 발표했는데 디스플레이 일회성 이익을 빼고 보면 반도체와 IM 사업부 부진으로 실제 영업이익은 전분기 대비 감소했다. SK하이닉스는 7~8천억원 영업이익으로 전분기 대비 40% 이상 감소할 전망이다. LG디스플레이는 POLED 관련 대규모 일회성 손실 반영에도 긍정적인 영향으로 예상보다 적은 3천억원 중후반 영업손실이 예상된다. 삼성전기는 MLCC매출액 감소로 인해 영업이익이 감액될 전망이다. LG전자는 HE와 MC의 부진으로 이미 시장 컨센서스를 하회한 잠정실적을 발표했다.

불확실성은 있지만 그래도 하반기가 조금이라도 낫다: 아직 해결 안된 미 중 무역 분쟁 일본의 IT핵심 소재 규제, 환율의 변동성 등 IT업황을 둘러싼 불확실성이 커져서 하반기 실적 개선의 Visibility는 이전보다 떨어진다. 하지만 반도체 ASP 하락률이 둔화되고 bit growth가 두자리수 상승을 보이면 원가 절감을 감안할 때 반도체 영업이익이 3Q19에 증액 단계로 접어들 수 있다. LCD 패널 가격은 삼성디스플레이의 L8 라인 셋다운을 앞두고 안정세를 보일 수 있다. 삼성전자 스마트폰 물량은 중고가 제품 위주로 업사이드가 있으며, 애플 신규 아이폰이 출하 예정되어 있다. 지연되었던 ESS 매출이 다시 본격화되고, EV용 배터리는 하반기 매출 증가가 강하게 나올 것이다. 이를 감안해 보면 하반기 실적은 조금이라도 상반기보다 나을 것으로 전망된다.

Action

삼성SDI, LG디스플레이 선호주 유지: 삼성SDI는 2Q19에 유일하게 실적 개선이 가능하고, 하반기 실적 개선 폭이 커서 선호주로 유지한다. 지연된 ESS 매출이 3Q19부터 본격화되고 수주받은 EV용 배터리가 매출로 인식되면서 3Q19부터 영업이익은 2천억원을 훌쩍 넘어설 것이다. 게다가 삼성디스플레이 실적 개선에 따른 지분법평가이익 증가는 보너스다. LG디스플레이는 POLED 부실을 2Q19에 반영하고 나면 한결 가벼워질 수 있고, 해외 전략 고객으로 POLED 납품이 시작되면 좋은 모멘텀을 보일 수 있다. 광저우 공장 신규 가동에 따라 대형 OLED 물량이 늘어나면서 4Q19부터 대형 OLED 실적은 많이 개선될 전망이다. 삼성전기는 MLCC의 가시성이 떨어져 아쉬우나 PLP 사업 매각을 계기로 핵심사업에 집중할 수 있어 관심 있게 보고 있다. 삼성전자, LG전자, SK하이닉스는 BUY 투자 의견, LG이노텍은 Hold 투자 의견 유지한다.

2Q19 실적은 YoY로 모두 부진

대형 IT업체의 2Q19 영업이익은 모두 YoY로 감소하며, QoQ로는 삼성SDI, LG이노텍 정도가 개선세를 보일 전망이다. 그러나 실적 부진을 시장이 빠르게 반영하면서 컨센서스와 주가가 많이 내려와 있는 점이 다행일 뿐이다. 삼성전기 정도가 아직 컨센서스가 높은 편이나 최근에 괴리율이 많이 좁혀졌다. 삼성SDI는 중대형전지의 적자가 줄어들면서 전자 영업이익 증가가 예상되며, LG이노텍은 환율로 인해 광학솔루션 사업부가 개선되면서 흑자 전환할 것으로 기대된다. 반도체 가격이 많이 빠지면서 삼성전자와 SK하이닉스의 실적 부진의 골이 깊다. 삼성전자는 이미 2Q19 잠정실적을 발표했는데 디스플레이 일회성 이익을 빼고 보면 반도체와 IM사업부 부진으로 실제 영업이익은 전분기 대비 감소했다. SK하이닉스는 7~8천억원 수준 영업이익으로 전분기 대비 40% 이상 감소할 전망이다. LG디스플레이는 POLED(Plastic OLED) 관련 대규모 일회성 손실 반영에도 긍정적인 영향으로 예상보다 적은 3천억원 중후반 영업손실이 예상된다. 삼성전기는 MLCC(Multi Layer Ceramic Capacitor) 매출액 감소로 인해 영업이익이 감액될 전망이다. LG전자는 HE(Home Entertainment)와 MC(Mobile Communication)의 부진으로 이미 시장 컨센서스를 하회한 잠정실적을 발표했다.

도표 1. 2Q19 영업이익 Preview

(단위: 십억원, %)

	2Q19 OP		1Q19	QoQ*	2Q18	YoY*	실적 발표 일자
	DB추정치	컨센서스					
삼성SDI	147	148	119	23.7	153	-3.8	7월 25일
LG이노텍	12	11	-11	흑전	13	-7.5	7월 23일
LG디스플레이	-379	-281	-132	적확	-228	적확	7월 23일
LG전자*	652.2	789	901	-27.6	771	-15.4	7월 30일
삼성전자*	6,500	6,175	6,233	4.3	14,869	-56.3	7월 31일
SK하이닉스	756	731	1,366	-44.7	5,574	-86.4	7월 25일
삼성전기	170	185	190	-10.7	207	-17.8	7월 24일

자료: Datalguide, DB금융투자

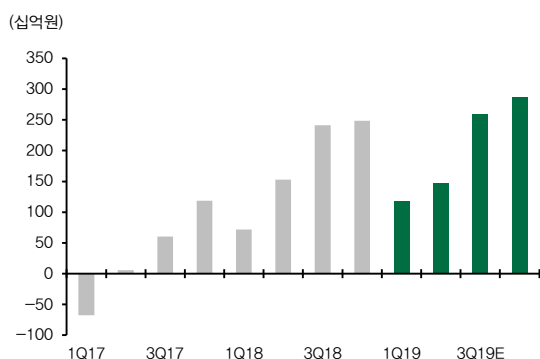
주1: QoQ, YoY는 DB추정치 기준

주2: 삼성전자, LG전자는 7/5에 잠정 실적 발표

불확실성은 있지만 하반기가 조금이라도 낫다

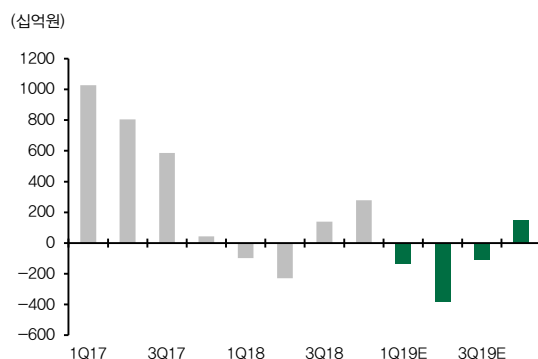
아직 해결 안된 미 중 무역 분쟁, 일본의 IT핵심 소재 규제, 환율의 변동성 등 IT업황을 둘러싼 불확실성이 커져서 하반기 실적 개선의 Visibility는 이전보다 떨어진다. 하지만 반도체 ASP 하락률이 둔화되고 bit growth가 두자리수 상승을 보이면 원가 절감을 감안할 때 반도체 영업이익이 3Q19에 증액 단계로 접어들 수 있다. LCD 패널 가격은 삼성디스플레이의 L8 라인 셧다운을 앞두고 안정세를 보일 수 있다. 삼성전자 스마트폰 물량은 중고가 제품 위주로 업사이드가 있으며, 애플 신규 아이폰이 출하 예정되어 있다. 지연되었던 ESS(Energy Storage Solution) 매출이 다시 본격화되고, EV(Electric Vehicle)용 배터리는 하반기 매출 증가가 강하게 나올 것이다. LG디스플레이는 해외전략고객으로 POLED납품 가능성, 광저우 공장 가동에 따른 매출액과 비용의 득실 등이 중요 변수가 될 수 있다. 이를 감안해 보면 하반기 실적은 조금이라도 상반기보다 나을 것으로 전망된다.

도표 2. 삼성SDI 분기별 영업이익



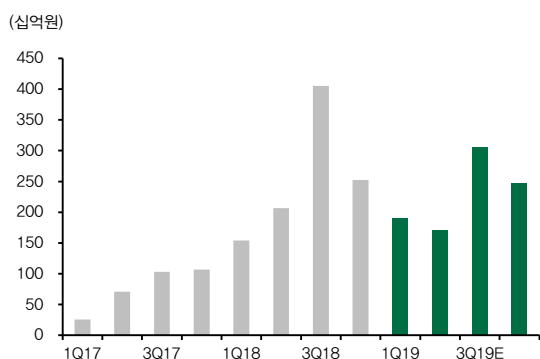
자료: DB금융투자

도표 3. LG디스플레이 분기별 영업이익



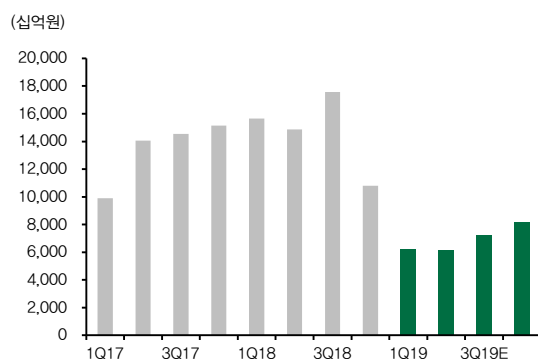
자료: DB금융투자

도표 4. 삼성전기 분기별 영업이익



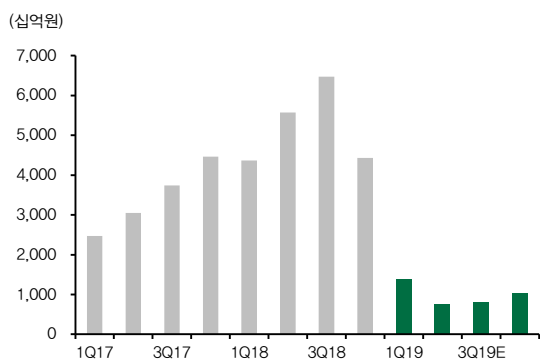
자료: DB금융투자

도표 5. 삼성전자 분기별 영업이익



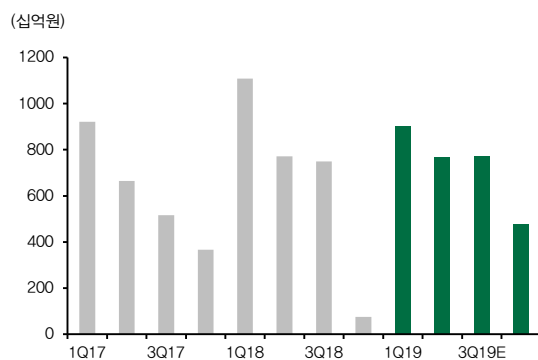
자료: DB금융투자

도표 6. SK하이닉스 분기별 영업이익



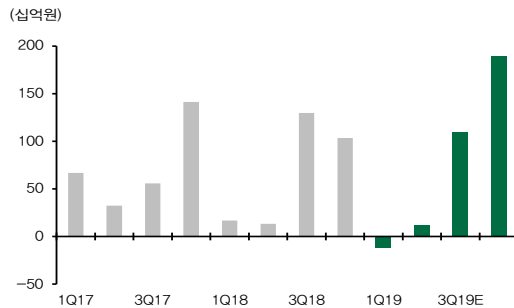
자료: DB금융투자

도표 7. LG전자 분기별 영업이익



자료: DB금융투자

도표 8. LG이노텍 분기별 영업이익



자료: DB금융투자

업체별로 자세히 살펴보면

삼성SDI

삼성SDI의 2Q19 영업이익은 1,469억원으로 23.7%QoQ 증가할 전망이다. 1Q19 실적 발표 후 추정한 2Q19 영업이익이 그대로 유지되었으며 컨센서스도 이 수준이다. 대형 IT업체 중 유일하게 전분기 대비 영업이익이 증가하는 업체가 삼성SDI이다. 이는 삼성SDI의 원통형전지, 중대형전지 등의 전방산업이 정통 IT와 비껴나 있고 EV, ESS는 시황에 큰 영향을 받지 않는 성장산업이기 때문이다. 2Q19는 소형전지가 1Q19와 유사한 와중에 중대형전지에서 EV용 매출 증가로 적자가 줄어들고, 전자재료가 편광필름, OLED 소재 위주로 개선되면서 실적이 개선될 전망이다.

ESS는 정부 안전 기준이 확정이 되면서 이연되었던 대가수요가 본격적으로 3Q19부터 반영될 전망이다. 이렇게 되면 하반기에 ESS는 분기 매출이 3천억원 이상으로 중대형전지 적자 축소에 큰 기여를 할 것이다. EV용 배터리는 신규 버전의 PHEV(Plug in Hybrid EV), 새로운 세대의 EV 출시가 하반기에 몰려 있어 하반기에 큰 폭 매출 성장이 기대된다. 4Q19에는 중대형전지 사업 시작 이래로 처음 흑자 전환될 전망이다.

도표 9. 삼성SDI 부문별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
매출액	1,909	2,248	2,523	2,479	2,304	2,393	2,812	3,055	9,158	10,564	13,571
에너지 소재	1,417	1,727	1,922	1,879	1,730	1,789	2,146	2,370	6,946	8,036	10,770
소형 2차전지	879	932	1,150	1,141	1,125	1,146	1,271	1,204	4,102	4,746	5,150
중대형전지	538	795	772	739	605	644	875	1,166	2,844	3,289	5,620
전자재료	490	519	598	597	572	602	664	682	2,204	2,521	2,794
영업이익	72	153	242	249	119	147	260	287	715	812	1,129
에너지 소재	25	91	152	138	36	55	148	169	406	407	632
소형 2차전지	88	91	161	187	124	128	158	142	527	552	650
중대형전지	-63	-1	-9	-49	-88	-73	-10	27	-121	-144	-18
전자재료	47	62	90	110	83	92	112	118	309	405	497
영업이익률	3.8	6.8	9.6	10.0	5.2	6.1	9.2	9.4	7.8	7.7	8.3
에너지 소재	1.8	5.2	7.9	7.4	2.1	3.1	6.9	7.1	5.8	5.1	5.9
소형 2차전지	10.0	9.8	14.0	16.4	11.0	11.2	12.4	11.8	12.8	11.6	12.6
중대형전지	-11.6	-0.1	-1.2	-6.6	-14.5	-11.4	-1.2	2.3	-4.3	-4.4	-0.3
전자재료	9.5	12.0	15.0	18.5	14.5	15.3	16.8	17.3	14.0	16.1	17.8

자료: 삼성SDI, DB금융투자

LG디스플레이

LG디스플레이의 2Q19 영업손실은 당초 4,730억원을 전망했으나 이를 3,790억원으로 수정한다. 전반적인 영업상황 흐름은 예상과 크게 다르지 않았으나 긍정적인 환율 효과가 일부 영업손실을 상쇄한 것으로 보인다. 해외전략고객으로 하반기 POLED(Plastic OLED) 진출을 위한 사전 클린화 작업과 이로 인한 대규모 일회성 손실, LCD가격 약보합세 유지, 부품 쇼티지로 인해 1Q19에 다소 기대에 못 미쳤던 IT용 패널의 점진적인 개선 등이 당초 예상이었다. LGD는 10월에 분기당 250억원 정도 영업이익에 플러스로 작용해서 높아진 환율이 2Q19 영업이익에 1천억원 수준의 플러스 변수를 가져왔다.

현재 시장에서는 해외전략고객으로 POLED 진출 여부가 가장 높은 관심 사항이다. 구체적인 수치를 확인할 순 없었지만, 하반기 출시될 해외전략고객의 3개 신모델 중 6.46인치 제품에 집중하여 수율은 이전보다 나아지고 있는 것으로 보인다. 해외전략고객으로 초도 매출과 이로 인한 감가상각비 증가를 우리는 3Q19에 발생할 것으로 가정하고 있다. 광저우 공장이 3Q19부터 양산에 들어가면 대형 OLED 패널 생산량 증가와 고정비 증가 효과가 동시에 발생해 3Q19 전사 영업손익이 적자가 줄어드는 것에 만족해야겠지만 4Q19에는 흑자 전환할 것으로 기대된다.

도표 10. LG디스플레이 부문별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
매출액 (십억원)	5,675	5,611	6,103	6,948	5,879	5,976	7,344	7,461	24,337	26,660	30,670
TV(LCD+OLED)	2,873	2,888	3,168	3,171	2,799	2,946	3,229	3,200	12,100	12,173	14,309
IT(모니터+노트북+태블릿)	1,968	1,844	2,110	2,104	1,781	1,618	2,252	2,322	8,025	7,973	7,461
Mobile etc. (Mobile+Watch+Auto)	1,094	1,140	1,360	2,045	1,377	1,490	1,941	2,016	5,640	6,824	9,210
LCD TV Blended ASP (\$)	174	168	169	175	159	158	150	139	172	151	150
QoQ/YoY(%)	-7.3	-3.8	0.9	3.6	-9.6	-0.6	-5.1	-7.4	-14.3	-12.0	-0.9
영업이익 (십억원)	-98	-228	140	279	-132	-379	-107	149	93	-469	308
영업이익률(%)	-1.7	-4.1	2.3	4.0	-2.2	-6.3	-1.5	2.0	0.4	-1.8	1.0

자료: LG디스플레이, DB금융투자

삼성전기

삼성전기의 2Q19 영업이익 컨센서스가 아직 높은 편이지만 최근 과리율이 많이 줄어들고 있다. 2Q19는 MLCC 물량 증가가 없는 가운데 일부 IT용 판가 인하가 있어 MLCC 매출액이 1Q19 대비 소폭 감소할 전망이다. 이에 따라 2Q19 전사 영업이익은 1,704억원으로 10.5%QoQ 감소할 전망이다. 매각이 완료된 PLP 사업을 제외한 기준으로 비교해보면 영업이익이 1Q19 2,300억원 수준에서 2Q19 약 2000억원 수준으로 하락하는 셈이다. 하지만 카메라모듈은 과거와 달리 변동폭을 최소화하며 안정적인 모습을 보이고 있다. 전반적으로 삼성전기의 2Q19 실적은 아쉬움이 있으며, 중단사업손실 반영으로 복잡해 보일 수 있다.

MLCC의 반등은 당초 예상과 달리 쉽게 나오고 있지 않다. IT용 MLCC 재고소진 과정을 거쳤지만 아직 주문 증가로 연결되고 있지는 않아 보인다. 다만, 가격 인하 네고를 통해 일부 물량을 태핑하는 분위기는 감지되고 있다. 카메라모듈은 스펙의 고급화와 수율 개선으로 수익성이 양호한 모습이다. 기판 사업부는 RF PCB 가동률 상승에 따라 적자 규모가 줄어들 전망이다. 하반기에 분기평균 2700억원 수준의 전사 영업이익을 기대하고 있는데 MLCC 개선 여부에 전적으로 달려 있다.

도표 11. 삼성전기 부문별 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
매출액	2,019	1,810	2,366	1,998	2,131	1,989	2,371	2,098	8,193	8,589	10,336
기판	357	300	432	382	329	346	454	400	1,471	1,529	1,540
회로기판	164	123	242	195	132	125	224	177	724	658	676
패키지기판	193	177	190	187	197	221	230	223	747	871	864
컴포넌트	753	869	1,027	896	836	827	970	924	3,545	3,557	4,545
MLCC	700	808	955	842	778	766	903	869	3,305	3,317	4,293
기타	53	61	72	54	59	60	66	55	239	240	252
모듈	900	612	885	687	951	802	933	760	3,084	3,446	4,167
통신모듈	153	80	115	83	114	68	103	87	430	373	410
카메라모듈	747	532	770	605	837	734	830	672	2,654	3,073	3,757
영업이익	154	207	405	252	190	170	305	247	1,018	913	1,443
영업이익률(%)	7.6	11.4	17.1	12.6	8.9	8.6	12.9	11.8	12.4	10.6	14.0

자료: 삼성전기, DB금융투자

삼성전자

삼성전자는 7월 5일 2Q19 잠정 실적을 발표했다. 2Q19 매출액은 56조원(+6.9%QoQ, -4.2%YoY), 영업이익은 6.5조원(+4.3%QoQ, -56.3%YoY)이다. 디스플레이 관련 일회성 이익을 제외하면 실제 영업이익은 우리 추정치 6.1조원에 소폭 미달하였다. 아마도 그 요인을 IM에서 찾아야 하며, 반도체, 디스플레이의 펀더멘탈은 기대와 유사해 보인다. IM은 갤럭시S10 판매량이 생각보다 빨리 꺾이기 시작하면서 다른 중가 제품 판매량이 늘었음에도 수익성에도 오히려 부정적인 영향을 끼친 것으로 보인다. 2Q19 부문별 영업이익은 반도체 3.3조원, 디스플레이 0.9조원(일회성 포함), IM 1.7조원, CE 및 기타 0.6조원으로 추정된다. 아래 도표의 부문별 실적은 아직 추정치가 반영 안된 것이며 7월 31일 확정 실적 확인 후 조정할 예정이다.

하반기에는 전자 영업이익이 다시 증액 구간으로 접어들 것이다. 반도체가 ASP하락률이 둔화되고 비트그로스 10%대로 증가하면서 4개 분기만에 반도체 영업이익은 증액될 것으로 기대된다. 디스플레이는 Flexible OLED 물량이 본격적으로 증가하면서 크게 개선될 것이다. IM은 유럽쪽에서 화웨이의 반사이익으로 스마트폰 출하량이 당초 예상보다 많을 수 있으나 중고가 제품 위주여서 영업이익은 계속 내려갈 것이다.

도표 12. 삼성전자 부문별 실적 전망(2Q19 잠정 실적 아직 미반영)

(단위: 조 원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
매출액	60.6	58.5	65.5	59.3	52.4	54.8	57.6	59.9	243.8	224.6	244.6
DS	28.3	27.7	34.9	27.9	20.6	20.6	24.8	27.2	118.8	93.2	112.7
반도체	20.8	22.0	24.8	18.8	14.5	14.1	15.3	16.0	86.3	59.8	74.6
메모리	17.3	18.5	21.1	15.5	11.5	11.0	12.2	13.2	72.4	47.9	62.0
DP	7.5	5.7	10.1	9.2	6.1	6.5	9.5	11.2	32.5	33.3	38.2
IM	28.5	24.0	24.9	23.3	27.2	26.8	25.8	24.2	100.7	104.0	107.3
무선	27.7	22.7	24.0	22.2	25.9	25.3	24.8	22.9	96.5	98.9	101.3
CE	9.7	10.4	10.2	11.8	10.0	11.0	11.1	12.6	42.1	44.6	44.0
VD	5.8	5.9	6.0	7.5	5.8	6.0	6.3	7.9	25.3	26.1	25.2
Harman	1.9	2.4	2.2	2.6	2.2	2.7	2.5	2.7	9.1	10.1	10.3
영업이익	15.6	14.9	17.6	10.8	6.2	6.1	7.3	8.2	58.9	27.8	38.8
DS	12.0	11.8	14.8	8.7	3.6	3.4	4.7	5.6	47.2	17.3	27.7
반도체	11.5	11.6	13.7	7.8	4.1	3.3	3.9	4.4	44.6	15.7	23.9
DP	0.4	0.1	1.1	1.0	-0.6	0.1	0.8	1.2	2.6	1.5	3.8
IM	3.8	2.7	2.2	1.5	2.3	2.1	1.9	1.6	10.2	7.9	8.5
CE	0.3	0.5	0.6	0.7	0.5	0.6	0.6	0.9	2.0	2.7	2.6
Harman	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.4	0.5
영업이익률	25.8	25.4	26.8	18.2	11.9	11.2	12.6	13.7	24.2	12.4	15.9
DS	42.2	42.5	42.3	31.3	17.3	16.5	19.0	20.6	39.7	18.5	24.6
반도체	55.6	52.8	55.1	41.4	28.5	23.5	25.6	27.6	51.7	26.3	32.1
DP	5.4	2.5	10.9	10.6	-9.2	1.6	8.2	10.6	8.1	4.6	9.9
IM	13.3	11.1	8.9	6.5	8.3	7.8	7.4	6.7	10.1	7.6	7.9
CE	2.9	4.9	5.5	5.8	5.4	5.5	5.8	7.5	4.8	6.1	5.9
Harman	0.0	1.7	3.6	2.7	0.0	4.8	4.9	5.8	1.6	4.1	5.3

자료: 삼성전자, DB금융투자

SK하이닉스

반도체 특히 디램의 ASP 하락이 예상보다 더 강하게 진행되면서 2Q19 및 하반기 실적이 기대에 미치지 못할 전망이다. SK하이닉스의 2Q19 디램 ASP 하락률은 25%에 달할 것이다. 낸드 ASP 하락률도 예상보다 커 재고평가손실 부담이 1Q19와 별반 다를 게 없다. 이에 따라 2Q19 영업이익은 7,559 억원에 그칠 전망이다. 이는 낮아진 컨센서스와 유사한 수준이다. 디램에서 서버, 모바일 제품 믹스 차이와 고객분포의 차이가 경쟁사 대비 ASP 하락률이 더 큰 결과로 이어졌다. 재고는 1Q19말 대비 1~1.5주 더 올라간 것으로 추정된다.

결국 이러한 부정적인 가격 환경과 출하 부진은 재고의 압박으로 이어지면서 하반기 개선 강도도 낮아지고 있다. 우리는 디램 연간 비트그로스 18%, 낸드 연간 비트그로스 37%를 유지하고 하반기 ASP 하락률이 크게 둔화된다는 가정하에 3Q19 소폭 개선, 4Q19 1조원대 영업이익 진입을 기대하고 있다.

도표 13. SK하이닉스 부문별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
매출액	8,720	10,371	11,417	9,938	6,773	6,188	6,238	6,199	40,446	25,397	30,723
DRAM	7,234	8,793	9,687	8,487	5,690	5,019	5,072	5,038	34,202	20,819	23,556
NAND	1,758	1,916	2,132	1,861	1,162	1,248	1,245	1,240	7,668	4,895	7,483
영업이익	4,367	5,575	6,472	4,430	1,366	756	811	1,043	20,844	3,976	8,735
DRAM	4,012	5,228	6,046	4,830	2,180	1,504	1,309	1,291	20,114	6,284	8,046
NAND	356	347	426	-112	-814	-749	-498	-248	1,018	-2,308	690
영업이익률	50.1	53.8	56.7	44.6	20.2	12.2	13.0	16.8	51.5	15.7	28.4
DRAM	55.5	59.5	62.4	56.9	38.3	30.0	25.8	25.6	58.8	30.2	34.2
NAND	20.2	18.1	20.0	-6.0	-70.0	-60.0	-40.0	-20.0	13.3	-47.2	9.2

자료: SK하이닉스, DB금융투자

LG전자

LG전자는 지난 7월 5일 2Q19 잠정 실적을 발표했다. 매출액 15,6조원(+4.1%YoY, +4.8%QoQ), 영업이익 6,522억원(-15.4%YoY, -27.6%QoQ)으로 시장 컨센서스 영업이익 7,890억원을 하회했다. 가전은 2분기 11% 전후로 2분기 역대최고 영업이익률을 기록한 것으로 추정된다. 하지만 TV(HE부문), 스마트폰(MC부문)이 기대에 못 미쳐 컨센서스를 하회한 것으로 보인다. TV는 OLED TV 판매량 부진, 이종통화 환율 등락에 따른 환손실, 경쟁사와의 가격 경쟁 등으로 전분기 대비 영업이익률이 크게 하락한 것으로 추정된다. 스마트폰은 5G스마트폰 마케팅비용, 생산기지 효율화 비용이 반영되면서 전분기 대비 영업손실이 확대된 것으로 보인다.

3Q19에도 가전의 YoY 개선이 지속되면서 2Q19에 반영된 일부 특수비용이 사라지면 3Q19 전사 영업이익은 소폭 개선될 전망이다. 물론 MC의 적자가 줄어들어야 한다는 대전제가 있어 불확실성은 다소 있는 편이다. LG전자가 7월 30일 확정실적을 발표하면 이를 확인 후 실적을 조정할 예정이다.

도표 14. LG전자 부문별 실적 전망(2Q19 잠정 실적 아직 미반영)

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
매출액(순수LG전자)	13,662	13,814	13,367	13,552	13,728	14,717	13,966	14,280	54,396	56,692	61,202
HE	4,118	3,822	3,711	4,557	4,024	4,013	3,971	5,045	16,208	17,052	19,174
H&A	4,924	5,258	4,852	4,328	5,466	5,679	5,171	4,471	19,362	20,787	21,709
MC	2,159	2,072	2,041	1,708	1,510	1,802	1,838	1,724	7,980	6,874	7,320
VS	840	873	1,176	1,399	1,347	1,540	1,602	1,673	4,288	6,162	7,029
B2B	643	589	577	598	626	724	576	597	2,406	2,523	2,676
독립사업부/기타	980	1,200	1,011	962	756	960	808	769	4,152	3,294	3,294
매출액(LG이노텍연결)	15,123	15,019	15,427	15,772	14,915	16,008	15,892	16,872	61,342	63,687	69,376
영업이익(순수LG전자)	1,100	771	632	-31	911	765	665	290	2,471	2,631	3,033
HE	577	407	325	209	347	328	276	263	1,519	1,214	1,462
H&A	553	457	410	105	728	585	480	124	1,525	1,917	1,856
MC	-136	-185	-146	-322	-204	-173	-124	-123	-790	-624	-508
VS	-17	-33	-43	-27	-15	-15	-8	-3	-120	-42	37
B2B	79	39	35	15	56	39	42	29	168	166	186
독립사업부/기타	43	85	51	-10	0	0	0	0	170	0	0
영업이익(LG이노텍연결)	1,108	771	749	76	901	767	772	475	2,703	2,914	3,422
영업이익률(순수LG전자)	8.0	5.6	4.7	-0.2	6.6	5.2	4.8	2.0	4.5	4.6	5.0
HE	14.0	10.6	8.8	4.6	8.6	8.2	7.0	5.2	9.4	7.1	7.6
H&A	11.2	8.7	8.4	2.4	13.3	10.3	9.3	2.8	7.9	9.2	8.5
MC	-6.3	-8.9	-7.2	-18.9	-13.5	-9.6	-6.8	-7.1	-9.9	-9.1	-6.9
VS	-2.0	-3.7	-3.6	-2.0	-1.1	-1.0	-0.5	-0.2	-2.8	-0.7	0.5
B2B	12.3	6.6	6.1	2.5	8.9	5.4	7.3	4.8	7.0	6.6	7.0
독립사업부/기타	4.4	7.1	5.0	-1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	4.1	0.0	0.0
영업이익률(LG이노텍연결)	7.3	5.1	4.9	0.5	6.0	4.8	4.9	2.8	4.4	4.6	4.9

자료: LG전자, DB금융투자

LG이노텍

LG이노텍은 2Q19에 영업이익 124억원으로 흑자 전환할 전망이다. 원달러 환율 민감도가 높은 특성상 높아진 원달러 환율이 흑자 전환에 많은 도움을 줬다. 광학솔루션 매출액이 전분기 대비 증가하고 기판소재사업부는 계속 제 몫을 하고 있다.

3Q19부터는 실적이 급반등에 나서지만 YQ로 실적 부진은 이어질 전망이다. 해외전략고객의 트리플 카메라 도입에 따른 ASP 상승, 물량 증가로 인해 카메라모듈 매출액이 크게 증가하면서 전사 실적 개선을 이끌 것으로 보인다. 카메라모듈 Blended ASP는 트리플 카메라 효과로 2Q19 \$22에서 3Q19 \$45로 크게 증가할 것이다. 하반기 큰 폭의 실적 개선을 감안해도 현재 Valuation 지표는 높아서 주가는 매력적이지 않다.

도표 15. LG이노텍 부문별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
매출액	1,721	1,518	2,313	2,431	1,369	1,517	2,277	3,072	7,982	8,235	9,603
LED사업부	125	117	120	94	104	98	102	91	457	396	350
광학솔루션사업부	1,014	814	1,595	1,674	666	844	1,540	2,279	5,097	5,328	6,414
기판소재사업부	262	295	291	310	257	265	279	274	1,158	1,076	1,131
전장부품사업부	219	240	240	265	273	271	293	331	963	1,167	1,465
기타	101	52	67	88	68	39	62	98	307	268	243
영업이익	17	13	130	104	-11	12	110	190	264	299	412
영업이익률(%)	1.0	0.9	5.6	4.3	-0.8	0.8	4.8	6.2	3.3	3.6	4.3

자료: LG이노텍, DB금융투자

삼성SDI, LG디스플레이 선호주 유지

삼성SDI는 2Q19에 유일하게 실적 개선이 가능하고, 하반기 실적 개선 폭이 커서 선호주로 유지한다. 지연된 ESS 매출이 3Q19부터 본격화되고 수주받은 EV용 배터리가 매출로 인식되면서 3Q19부터 영업이익은 2천억원을 훌쩍 넘어설 것이다. 게다가 삼성디스플레이 실적 개선에 따른 지분법평가이익 증가는 보너스다. LG디스플레이는 POLED 부실을 2Q19에 반영하고 나면 한결 가벼워질 수 있고, 해외 전략 고객으로 POLED 납품이 시작되면 좋은 모멘텀을 보일 수 있다. 광저우 공장 신규 가동에 따라 대형 OLED 물량이 늘어나면서 4Q19부터 대형 OLED 실적은 많이 개선될 전망이다. 삼성전기는 MLCC의 가시성이 떨어져서 아쉬우나 PLP사업 매각을 계기로 핵심사업에 집중할 수 있어 관심 있게 보고 있다. 삼성전자, LG전자, SK하이닉스는 BUY 투자 의견, LG이노텍은 Hold 투자 의견 유지한다.

도표 16. 대형 IT업체 실적 및 Valuation 비교

(단위: 십억원, 원, %, 배)

		삼성SDI	삼성전기	LG디스플레이	LG전자	삼성전자	SK하이닉스	LG이노텍
투자 의견		BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	HOLD
적정주가(원)		320,000원	150,000원	28,000원	88,000원	57,000원	81,000원	125,000원
현재주가(원, 7/9 기준)		227,500원	90,200원	16,500원	70,600원	45,100원	69,800원	104,500원
시가총액 (십억원)		15,644	6,737	5,904	11,554	269,237	50,815	2,473
매출액	18	9,158	8,193	24,337	61,342	243,771	40,446	7,982
(십억원)	19E	10,564	8,589	26,660	63,687	224,615	25,397	8,235
	20E	13,571	10,336	30,670	69,376	244,618	30,723	9,603
영업이익	18	715	1,018	93	2,703	58,887	20,844	264
(십억원)	19E	812	913	-469	2,914	27,778	3,977	300
	20E	1,129	1,443	308	3,422	38,802	8,735	412
영업이익 증가율	18	511.7	232.5	-96.2	9.5	9.8	51.9	-11.1
(%)	19E	13.6	-10.3	적전	7.8	-52.8	-80.9	13.9
	20E	39.0	58.0	흑전	17.4	39.7	119.7	37.4
EPS	18	10,175	8,746	-579	7,494	6,689	21,345	6,891
(원)	19E	10,037	8,040	-1,090	9,704	3,493	4,434	5,019
	20E	15,515	13,028	661	12,904	4,853	9,285	8,192
P/E	18	18.0	11.8	NA	8.3	5.8	2.8	12.5
(배)	19E	22.7	11.2	NA	7.3	12.9	15.7	20.8
	20E	14.7	6.9	25.0	5.5	9.3	7.5	12.8
ROE	18	6.1	14.5	-1.5	9.0	19.6	37.8	8.0
(%)	19E	5.7	11.9	-2.8	10.7	9.0	6.5	5.5
	20E	8.2	16.9	1.7	12.7	11.6	12.7	8.3
P/B	18	1.1	1.7	0.5	0.8	1.1	0.9	1.0
(배)	19E	1.3	1.3	0.4	0.8	1.2	1.0	1.1
	20E	1.2	1.1	0.4	0.7	1.1	0.9	1.0
시가총액/영업이익	18	21.9	6.6	63.6	4.3	4.6	2.4	9.4
(배)	19E	19.3	7.4	NA	4.0	9.7	12.8	8.2
	20E	13.9	4.7	19.1	3.4	6.9	5.8	6.0

자료: DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E
유동자산	3,958	3,605	5,289	4,873	5,173
현금및현금성자산	1,012	1,209	2,113	1,209	467
매출채권및기타채권	930	1,117	1,430	1,650	2,119
재고자산	729	967	1,746	2,014	2,587
비유동자산	10,942	12,146	13,800	15,056	16,192
유형자산	2,504	2,930	4,339	5,658	6,837
무형자산	942	897	807	744	701
투자자산	7,158	8,009	8,344	8,344	8,344
자산총계	14,900	15,751	19,089	19,929	21,365
유동부채	2,213	2,670	3,990	4,162	4,530
매입채무및기타채무	1,477	1,215	1,874	2,046	2,414
단기차입금및단기사채	184	879	1,539	1,539	1,539
유동성장기부채	200	311	311	311	311
비유동부채	1,723	1,629	2,969	2,969	2,969
사채및장기차입금	567	345	1,515	1,515	1,515
부채총계	3,936	4,299	6,959	7,131	7,499
자본금	357	357	357	357	357
자본잉여금	5,031	5,043	5,043	5,043	5,043
이익잉여금	4,995	5,601	6,235	6,860	7,861
비지배주주지분	242	195	239	282	349
자본총계	10,964	11,452	12,130	12,798	13,867

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E
영업활동현금흐름	-1,310	-250	929	1,279	1,258
당기순이익	211	643	745	735	1,135
현금유출이없는비용및수익	150	29	541	1,116	1,182
유형및무형자산상각비	455	460	582	944	1,064
영업관련자산부채변동	-1,413	-841	-66	-315	-675
매출채권및기타채권의감소	-44	-303	-313	-219	-470
재고자산의감소	-178	-116	-779	-268	-573
매입채무및기타채무의증가	-94	177	659	172	368
투자활동현금흐름	1,854	89	-1,744	-2,055	-1,872
CAPEX	-833	-991	-1,900	-2,200	-2,200
투자자산의손증	-432	-156	22	127	319
재무활동현금흐름	-819	353	1,718	-128	-128
사채및차입금의 증가	-780	586	1,830	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	11	0	0	0
배당금지급	-73	-70	-67	-67	-67
기타현금흐름	-2	5	0	0	0
현금의증가	-276	197	904	-903	-742
기초현금	1,288	1,012	1,209	2,113	1,209
기말현금	1,012	1,209	2,113	1,209	467

자료: 삼성SDI, DB금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E
매출액	5,201	6,322	9,158	10,564	13,571
매출원가	4,450	5,152	7,118	8,097	10,316
매출총이익	751	1,169	2,040	2,467	3,255
판매비	1,677	1,052	1,325	1,655	2,127
영업이익	-926	117	715	812	1,129
EBITDA	-471	577	1,297	1,756	2,193
영업외손익	106	707	321	179	391
금융손익	-12	-1	24	-43	-52
투자손익	245	695	358	127	319
기타영업외손익	-127	13	-61	95	124
세전이익	-821	824	1,036	991	1,520
중단사업이익	1,090	0	0	0	0
당기순이익	211	643	745	735	1,135
지배주주지분순이익	219	657	701	692	1,068
비지배주주지분순이익	-8	-14	44	43	67
총포괄이익	-11	637	745	735	1,135
증감률(%YoY)					
매출액	5.0	21.5	44.9	15.3	28.5
영업이익	적지	흑전	511.7	13.6	39.0
EPS	316.9	201.0	6.7	-1.4	54.6

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

주요 투자지표

12월 결산(원, % 배)	2016	2017	2018	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	3,168	9,536	10,175	10,037	15,515
BPS	152,341	159,945	168,956	177,833	192,061
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Multiple(배)					
P/E	34.4	21.4	21.5	23.1	14.9
P/B	0.7	1.3	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA	NA	25.4	12.9	10.5	8.8
수익성(%)					
영업이익률	-17.8	1.8	7.8	7.7	8.3
EBITDA마진	-9.1	9.1	14.2	16.6	16.2
순이익률	4.1	10.2	8.1	7.0	8.4
ROE	2.0	6.0	6.1	5.7	8.2
ROA	1.4	4.2	4.3	3.8	5.5
ROIC	-21.5	2.1	9.3	8.5	9.6
안정성및기타					
부채비율(%)	35.9	37.5	57.4	55.7	54.1
이자보상배율(배)	-26.4	5.1	16.0	13.3	18.5
배당성향(배)	31.4	10.2	8.8	8.9	5.8

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 투자조건 비율 (2019-06-30 기준) - 매수(81.5%) 중립(18.5%) 매도(0.0%)

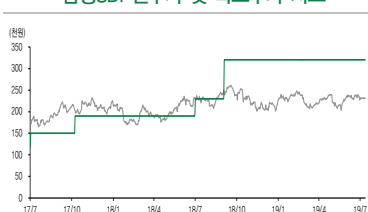
기업 투자조건은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자조건은 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 현재가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자조건 및 목표주가 변경

일자	투자조건	목표주가	괴리율(%)		일자	투자조건	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
17/03/14	Hold	120,000	24.7	47.5					
17/07/11	Hold	150,000	27.4	48.7					
17/10/17	Hold	190,000	7.0	23.9					
18/07/10	Hold	230,000	-0.5	8.5					
18/09/12	Buy	320,000	-	-					

대차대조표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	10,474	8,800	6,590	8,231	10,119
현금및현금성자산	2,603	2,365	542	1,274	2,664
매출채권및기타채권	4,490	2,998	3,099	3,565	3,821
재고자산	2,350	2,691	2,948	3,391	3,634
비유동자산	18,686	24,376	28,257	27,845	27,686
유형자산	16,202	21,600	25,923	25,732	25,684
무형자산	913	988	546	325	215
투자자산	182	258	258	258	258
자산총계	29,160	33,176	35,467	36,697	38,426
유동부채	8,979	9,954	10,667	11,641	12,432
매입채무및기타채무	6,921	7,319	8,036	9,011	9,801
단기차입금및단기차대	0	0	0	0	0
유동성장기부채	1,453	1,554	1,554	1,554	1,554
비유동부채	5,199	8,335	10,335	10,335	10,335
사채및장기차입금	4,150	7,005	9,005	9,005	9,005
부채총계	14,178	18,289	21,002	21,976	22,767
자본금	1,789	1,789	1,789	1,789	1,789
자본잉여금	2,251	2,251	2,251	2,251	2,251
이익잉여금	10,622	10,240	9,850	10,086	10,956
비지배주주지분	608	907	876	895	964
자본총계	14,982	14,886	14,465	14,721	15,660

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	6,764	4,484	4,761	4,822	5,456
당기순이익	1,937	-179	-421	255	939
현금유출이없는비용및수익	3,883	4,232	4,184	4,599	4,581
유형및무형자산상각비	3,215	3,555	4,119	4,411	4,159
영업관련자산부채변동	1,442	1,058	976	65	292
매출채권및기타채권의감소	485	1,305	-101	-466	-255
재고자산의감소	-56	-450	-257	-443	-243
매입채무및기타채무의증가	221	156	718	974	791
투자활동현금흐름	-6,481	-7,675	-7,854	-3,970	-3,945
CAPEX	-6,592	-7,942	-8,000	-4,000	-4,000
투자자산의순증	72	-75	7	7	7
재무활동현금흐름	862	2,953	1,891	-120	-120
사채및차입금의 증가	824	2,981	2,000	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-185	-230	0	0	0
기타현금흐름	-102	1	-621	0	0
현금의증가	1,044	-238	-1,823	731	1,391
기초현금	1,559	2,603	2,365	542	1,274
기말현금	2,603	2,365	542	1,274	2,664

자료: LG디스플레이, DB금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	27,790	24,337	26,660	30,670	32,867
매출원가	22,425	21,251	23,660	26,371	27,348
매출총이익	5,366	3,085	3,000	4,299	5,518
판매비	2,904	2,992	3,469	3,991	4,277
영업이익	2,462	93	-469	308	1,242
EBITDA	5,676	3,647	3,649	4,720	5,401
영업외손익	-129	-184	25	43	53
금융손익	10	-73	-95	-98	-73
투자손익	10	1	7	7	7
기타영업외손익	-149	-112	113	134	119
세전이익	2,333	-91	-443	352	1,295
중간사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,937	-179	-421	255	939
지배주주지분순이익	1,803	-207	-390	237	870
비지배주주지분순이익	134	28	-31	19	69
총포괄이익	1,700	-195	-421	255	939
증감률(YoY)					
매출액	4.9	-12.4	9.5	15.0	7.2
영업이익	87.7	-96.2	적전	흑전	302.6
EPS	98.8	적전	적지	흑전	267.8

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

주요 투자지표

12월 결산(원, % 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당이익(원)	5,038	-579	-1,090	661	2,431
BPS	40,170	39,068	37,978	38,639	41,070
DPS	500	0	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	5.9	NA	NA	25.4	6.9
P/B	0.7	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	2.4	3.7	4.6	3.4	2.8
수익성(%)					
영업이익률	8.9	0.4	-1.8	1.0	3.8
EBITDA마진	20.4	15.0	13.7	15.4	16.4
순이익률	7.0	-0.7	-1.6	0.8	2.9
ROE	13.2	-1.5	-2.8	1.7	6.1
ROA	7.2	-0.6	-1.2	0.7	2.5
ROIC	12.9	1.0	-2.0	0.9	3.9
안정성및기타					
부채비율(%)	94.6	122.9	145.2	149.3	145.4
이자보상배율(배)	-	-	-	-	-
배당성향(배)	9.2	0.0	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 투자익의 비율 (2019-06-30 기준) - 매수(81.5%) 중립(18.5%) 매도(0.0%)

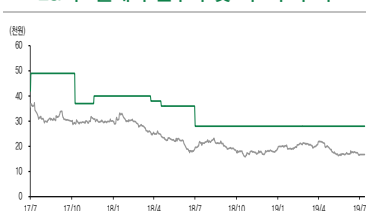
기업 투자익의건은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자익의건은 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 현재가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자익의건 및 목표주가 변경

일자	투자익건	목표주가	괴리율(%)		일자	투자익건	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
17/01/25	Buy	42,000	-25.8	-7.4					
17/07/11	Buy	49,000	-35.3	-23.8					
17/10/17	Buy	37,000	-19.3	-14.1					
17/11/28	Buy	40,000	-25.9	-16.9					
18/04/03	Buy	38,000	-34.0	-31.4					
18/04/26	Buy	36,000	-40.8	-33.8					
18/07/10	Buy	28,000	-	-					

대차대조표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	2,479	3,525	3,838	4,563	5,499
현금및현금성자산	445	1,002	1,211	1,483	1,863
매출채권및기타채권	914	1,061	1,109	1,319	1,573
재고자산	919	1,116	1,169	1,407	1,695
비유동자산	5,289	5,120	5,392	5,666	5,948
유형자산	4,155	4,558	5,007	5,302	5,602
무형자산	149	162	137	115	97
투자자산	823	250	99	99	99
자산총계	7,767	8,645	9,231	10,229	11,447
유동부채	2,454	2,510	2,543	2,636	2,743
매입채무및기타채무	752	927	973	1,066	1,173
단기차입금및단기차대	1,204	962	962	962	962
유동성장기부채	468	432	432	432	432
비유동부채	982	1,189	1,189	1,189	1,189
사채및장기차입금	898	1,060	1,060	1,060	1,060
부채총계	3,436	3,698	3,732	3,825	3,932
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,045	1,045	1,045	1,045	1,045
이익잉여금	2,610	3,179	3,707	4,578	5,648
비지배주주지분	100	125	150	184	225
자본총계	4,331	4,946	5,499	6,404	7,515

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	718	1,559	1,457	1,542	1,676
당기순이익	177	685	628	1,011	1,243
현금유출이없는비용및수익	864	1,325	1,110	1,260	1,324
유형및무형자산상각비	631	736	831	856	847
영업관련자산부채변동	-265	-370	-71	-391	-475
매출채권및기타채권의감소	-202	-164	-48	-210	-254
재고자산의감소	-76	-276	-54	-238	-288
매입채무및기타채무의증가	-99	2	46	93	107
투자활동현금흐름	-1,232	-698	-1,085	-1,107	-1,102
CAPEX	-1,476	-1,195	-1,255	-1,129	-1,129
투자자산의순증	33	580	151	0	0
재무활동현금흐름	196	-236	-164	-164	-194
사채및차입금의 증가	125	-115	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-48	-61	-76	-76	-106
기타현금흐름	-33	-67	0	0	0
현금의증가	-351	558	209	272	380
기초현금	796	445	1,002	1,211	1,483
기말현금	445	1,002	1,211	1,483	1,863

자료: 삼성전기, DB금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	6,838	8,193	8,589	10,336	12,450
매출원가	5,430	5,806	6,241	7,167	8,595
매출총이익	1,408	2,387	2,348	3,169	3,855
판매비	1,102	1,369	1,434	1,726	2,079
영업이익	306	1,018	913	1,443	1,776
EBITDA	937	1,754	1,744	2,299	2,623
영업외손익	-53	-78	-75	-94	-116
금융손익	-55	-77	-69	-66	-61
투자손익	8	7	0	0	0
기타영업외손익	-6	-8	-6	-28	-55
세전이익	254	940	838	1,350	1,659
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	177	685	628	1,011	1,243
자배주주지분순이익	162	656	604	977	1,202
비지배주주지분순이익	16	29	25	34	41
총포괄이익	40	660	628	1,011	1,243
증감률(%YoY)					
매출액	13.4	19.8	4.8	20.3	20.4
영업이익	1,155.0	232.5	-10.3	58.0	23.0
EPS	1,113.7	309.7	-8.1	62.0	23.0

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

주요 투자지표

12월 결산(원, % 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당이익(원)					
EPS	2,135	8,746	8,040	13,028	16,026
BPS	54,531	62,126	68,928	80,156	93,943
DPS	750	1,000	1,000	1,400	1,750
Multiple(배)					
P/E	46.8	11.8	11.2	6.9	5.6
P/B	1.8	1.7	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA	10.4	5.2	4.6	3.4	2.8
수익성(%)					
영업이익률	4.5	12.4	10.6	14.0	14.3
EBITDA마진	13.7	21.4	20.3	22.2	21.1
순이익률	2.6	8.4	7.3	9.8	10.0
ROE	3.8	14.5	11.9	16.9	17.8
ROA	2.3	8.3	7.0	10.4	11.5
ROC	4.2	12.9	11.0	16.0	17.9
안정성및기타					
부채비율(%)	79.3	74.8	67.9	59.7	52.3
이자보상배율(배)	4.6	11.3	10.4	16.4	20.2
배당성향(배)	30.8	10.6	11.6	10.1	10.2

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 대표주관업무 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 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 투자자의견 비율 (2019-06-30 기준) - 매수(81.5%) 중립(18.5%) 매도(0.0%)

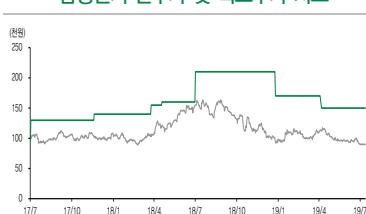
기업 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- 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 상승을 기준으로

- 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 투자자의견 및 목표주가 변경

일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
17/05/18	Buy	95,000	-4.4 15.8	19/04/15	Buy	150,000	- -
17/07/11	Buy	130,000	-22.1 -13.8				
17/11/28	Buy	140,000	-28.7 -22.5				
18/04/03	Buy	155,000	-25.0 -17.4				
18/04/27	Buy	160,000	-14.9 -3.1				
18/07/10	Buy	210,000	-36.1 -22.4				
19/01/03	Buy	170,000	-38.6 -32.1				

대차대조표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	146,982	174,697	176,749	194,396	219,662
현금및현금성자산	30,545	30,341	32,622	45,112	62,814
매출채권및기타채권	31,805	36,948	34,289	37,068	41,143
재고자산	24,983	28,985	26,708	29,087	32,575
비유동자산	154,770	164,660	170,187	177,386	186,097
유형자산	111,666	115,417	122,212	130,502	140,151
무형자산	14,760	14,892	13,623	12,533	11,595
투자자산	14,661	15,628	15,628	15,628	15,628
자산총계	301,752	339,357	354,760	379,606	413,583
유동부채	67,175	69,082	72,966	78,747	85,275
매입채무및기타채무	37,773	40,482	44,367	50,148	56,676
단기차입금및단기사채	15,768	13,587	13,587	13,587	13,587
유동성장기부채	279	33	33	33	33
비유동부채	20,086	22,523	22,523	22,523	22,523
사채및장기차입금	2,710	997	997	997	997
부채총계	87,261	91,604	95,489	101,270	107,798
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	215,811	242,699	254,217	273,282	300,731
비자배주주지분	7,278	7,684	7,684	7,684	7,684
자본총계	214,491	247,753	259,272	278,336	305,786

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	62,162	67,032	48,788	53,715	60,860
당기순이익	42,187	44,345	22,115	30,340	39,404
현금유출이없는비용및수익	36,211	43,605	31,821	34,601	37,739
유형및무형자산상각비	22,117	26,482	25,507	25,387	25,504
영업관련자산부채변동	-10,621	-9,924	3,143	148	-1,511
매출채권및기타채권의감소	-7,676	4,514	2,660	-2,779	-4,076
재고자산의감소	-8,445	-5,979	2,276	-2,379	-3,488
매입채무및기타채무의증가	5,102	-2,415	3,884	5,781	6,528
투자활동현금흐름	-49,385	-52,240	-28,467	-29,834	-31,087
CAPEX	-42,792	-29,556	-31,034	-32,586	-34,215
투자자산의손익	-1,818	-427	20	20	20
재무활동현금흐름	-12,561	-15,090	-5,510	-11,391	-12,071
사채및차입금의 증가	3,532	-4,147	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-6,804	-10,194	-4,919	-10,800	-11,480
기타현금흐름	-1,782	94	-12,530	0	0
현금의증가	-1,566	-205	2,282	12,489	17,703
기초현금	32,111	30,545	30,341	32,622	45,112
기말현금	30,545	30,341	32,622	45,112	62,814

자료: 삼성전자 DB금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	239,575	243,771	224,624	244,628	273,963
매출원가	129,291	132,394	144,480	148,793	159,233
매출총이익	110,285	111,377	80,144	95,835	114,730
판매비	56,640	52,490	52,362	57,025	63,864
영업이익	53,645	58,887	27,782	38,810	50,866
EBITDA	75,762	85,369	53,289	64,197	76,371
영업외손익	2,550	2,273	2,624	2,905	3,311
금융손익	758	1,390	1,957	2,141	2,518
투자손익	201	540	20	20	20
기타영업외손익	1,591	343	647	744	773
세전이익	56,196	61,160	30,406	41,715	54,177
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	42,187	44,345	22,115	30,340	39,404
비배주주지분순이익	41,345	43,891	22,115	30,340	39,404
비배주주지분순이익	842	454	0	0	0
총포괄이익	36,684	44,333	22,115	30,340	39,404
증감률(%YoY)					
매출액	18.7	1.8	-7.9	8.9	12.0
영업이익	83.5	9.8	-52.8	39.7	31.1
EPS	98.5	9.8	-47.8	39.1	31.0

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

주요 투자지표

12월 결산(원, %, 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당지표(원)					
EPS	6,092	6,689	3,489	4,854	6,358
BPS	28,126	35,342	37,038	39,845	43,886
DPS	850	1,416	1,560	1,660	1,760
Multiple(배)					
P/E	8.4	5.8	13.2	9.5	7.2
P/B	1.8	1.1	1.2	1.2	1.0
EV/EBITDA	4.1	2.1	4.2	3.3	2.6
수익성(%)					
영업이익률	22.4	24.2	12.4	15.9	18.6
EBITDA마진	31.6	35.0	23.7	26.2	27.9
순이익률	17.6	18.2	9.8	12.4	14.4
ROE	21.0	19.6	9.0	11.6	13.9
ROA	15.0	13.8	6.4	8.3	9.9
ROIC	30.6	27.2	12.3	16.9	21.2
안정성및기타					
부채비율(%)	40.7	37.0	36.8	36.4	35.3
이자보상배율(배)	-	-	-	-	-
배당성향(배)	12.1	19.1	42.1	32.7	26.7

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 대표주자업무를 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 투자의견 비율 (2019-06-30 기준) - 매수(81.5%) 중립(18.5%) 매도(0.0%)

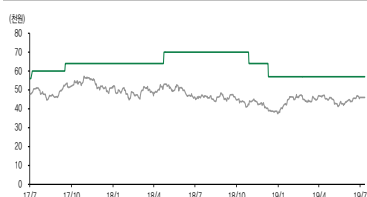
기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- 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 현재주 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	평균	최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	평균	최고/최저
17/05/16	Buy	2,800,000	-17.3	-13.8							
17/07/10	Buy	3,000,000	-19.2	-12.5							
17/09/21	Buy	3,200,000	-20.2	-10.6							
18/04/27	Buy	3,500,000	-24.3	-24.3							
18/05/04	Buy	70,000	-33.3	-24.7							
18/11/01	Buy	64,000	-33.2	-29.4							
18/12/14	Buy	57,000	-	-							

대차대조표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E
유동자산	9,839	17,310	22,100	16,013	15,789
현금및현금성자산	614	2,950	4,558	2,089	49
매출채권및기타채권	3,274	5,588	6,358	4,011	4,847
재고자산	2,026	2,640	4,423	2,777	3,359
비유동자산	22,377	28,108	42,962	51,010	57,284
유형자산	18,777	24,063	35,159	43,554	50,057
무형자산	1,916	2,247	1,723	1,376	1,146
투자자산	285	414	4,697	4,697	4,697
자산총계	32,216	45,418	65,062	67,023	73,073
유동부채	4,161	8,116	12,976	12,735	13,051
매입채무및기타채무	3,032	4,864	6,658	6,417	6,733
단기차입금및단기차대	0	193	1,033	1,033	1,033
유동성장기부채	705	581	581	581	581
비유동부채	4,032	3,481	3,752	3,752	3,752
사채및장기차입금	3,631	3,397	3,668	3,668	3,668
부채총계	8,192	11,598	16,728	16,487	16,803
자본금	3,658	3,658	3,658	3,658	3,658
자본잉여금	4,144	4,144	4,144	4,144	4,144
이익잉여금	17,067	27,287	41,800	44,003	49,736
비지배주주지분	7	6	5	5	5
자본총계	24,024	33,821	48,334	50,536	56,269

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E
영업활동현금흐름	5,549	14,691	22,549	14,226	13,169
당기순이익	2,960	10,642	15,539	3,228	6,759
현금유출이없는비용및수익	4,985	7,921	11,882	8,503	10,071
유형및무형자산상각비	4,456	5,026	6,428	7,252	7,496
영업관련자산부채변동	-1,459	-3,190	931	3,678	-1,184
매출채권및기타채권의감소	-471	-2,964	-771	2,348	-836
재고자산의감소	-111	-635	-1,782	1,646	-582
매입채무및기타채무의증가	-232	515	1,794	-241	316
투자활동현금흐름	-6,230	-11,919	-21,209	-15,515	-14,029
CAPEX	-5,956	-9,128	-17,000	-15,300	-13,770
투자자산의순증	-2	-117	-4,270	13	0
재무활동현금흐름	117	-352	267	-1,180	-1,180
사채및차입금의 증가	517	-165	1,111	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-353	-424	-706	-1,026	-1,026
기타현금흐름	3	-83	0	0	0
현금의증가	-562	2,336	1,608	-2,469	-2,040
기초현금	1,176	614	2,950	4,558	2,089
기말현금	614	2,950	4,558	2,089	49

자료: SK하이닉스, DB금융투자 주: FFS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E
매출액	17,198	30,109	40,446	25,397	30,723
매출원가	10,787	12,702	15,182	17,670	17,451
매출총이익	6,411	17,408	25,264	7,727	13,272
판매비	3,134	3,686	4,420	3,750	4,537
영업이익	3,277	13,721	20,844	3,977	8,735
EBITDA	7,733	18,748	27,272	11,229	16,232
영업외손익	-60	-282	498	435	501
금융손익	-31	-253	336	-80	-97
투자손익	23	12	13	13	0
기타영업외손익	-52	-41	149	502	598
세전이익	3,216	13,440	21,341	4,411	9,237
중간사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,960	10,642	15,539	3,228	6,759
지배주주지분순이익	2,954	10,642	15,539	3,228	6,759
비지배주주지분순이익	7	1	0	0	0
총포괄이익	2,989	10,220	15,539	3,228	6,759
증감률(%YoY)					
매출액	-8.5	75.1	34.3	-37.2	21.0
영업이익	-38.6	318.7	51.9	-80.9	119.7
EPS	-31.7	260.3	46.0	-79.2	109.4

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

주요 투자지표

12월 결산(원, 배)	2016	2017	2018	2019E	2020E
주당이익(원)					
EPS	4,057	14,617	21,345	4,434	9,285
BPS	32,990	46,449	66,385	69,410	77,286
DPS	600	1,000	1,500	1,500	1,500
Multiple(배)					
P/E	11.0	5.2	2.8	16.4	7.9
P/B	1.4	1.6	0.9	1.1	0.9
EV/EBITDA	4.2	2.7	1.4	4.4	3.2
수익성(%)					
영업이익률	19.1	45.6	51.5	15.7	28.4
EBITDA마진	45.0	62.3	67.4	44.2	52.8
순이익률	17.2	35.3	38.4	12.7	22.0
ROE	13.0	36.8	37.8	6.5	12.7
ROA	9.6	27.4	28.1	4.9	9.6
ROIC	13.7	41.8	45.8	7.3	13.9
안정성및기타					
부채비율(%)	34.1	34.3	34.6	32.6	29.9
이자보상배율(배)	27.3	110.7	151.4	25.8	56.8
배당성향(배)	14.3	6.6	6.6	31.8	15.2

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 대표주관업무 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 기재된 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 투자의견 비율 (2019-06-30 기준) - 매수(81.5%) 중립(18.5%) 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

SK하이닉스 현재주 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
17/01/31	Buy	64,000	-15.0 8.1	19/04/26	Buy	98,000	-28.3 -17.7
17/07/11	Buy	82,000	-15.2 -1.6	19/06/19	Buy	81,000	-
17/09/21	Buy	96,000	-11.3 -7.2				
17/10/17	Buy	108,000	-24.8 -11.8				
18/10/17	1년경과		-36.5 -34.4				
18/10/26	Buy	97,000	-30.8 -23.2				
19/01/04	Buy	78,000	-6.8 4.9				

대차대조표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E
유동자산	16,991	19,195	19,625	21,062	23,374
현금및현금성자산	3,015	3,351	3,793	4,645	5,546
매출채권및기타채권	7,556	8,621	8,614	8,861	9,571
재고자산	5,171	5,908	5,903	6,129	6,676
비유동자산	20,865	22,026	22,925	23,752	24,612
유형자산	11,222	11,801	13,333	14,568	15,682
무형자산	1,571	1,855	1,222	813	559
투자자산	5,311	5,812	5,812	5,812	5,812
자산총계	37,855	41,221	42,551	44,834	47,986
유동부채	15,744	17,536	17,529	18,351	19,552
매입채무및기타채무	12,749	14,802	14,794	15,616	16,817
단기차입금및단기차대	597	314	314	314	314
유동성장기부채	1,054	1,047	1,047	1,047	1,047
비유동부채	8,754	9,011	9,011	9,011	9,011
사채및장기차입금	7,009	8,090	8,090	8,090	8,090
부채총계	24,499	26,547	26,540	27,362	28,563
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	2,923	2,923	2,923	2,923	2,923
이익잉여금	9,233	10,964	12,068	13,510	15,434
비지배주주지분	1,370	1,449	1,682	1,702	1,729
자본총계	13,357	14,674	16,011	17,472	19,423

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E
영업활동현금흐름	3,158	2,166	3,859	4,107	3,802
당기순이익	126	1,870	1,473	1,624	2,155
현금유출이없는비용및수익	5,544	4,139	2,980	2,923	2,717
유형및무형자산상각비	1,743	1,768	2,101	1,873	1,705
영업관련자산부채변동	-1,690	-3,071	-58	175	-253
매출채권및기타채권의감소	363	-1,926	7	-248	-710
재고자산의감소	-528	-1,197	5	-226	-547
매입채무및기타채무의증가	424	2,128	-7	822	1,201
투자활동현금흐름	-2,391	-2,583	-2,961	-2,737	-2,356
CAPEX	-2,019	-2,576	-3,000	-2,700	-2,565
투자자산의순증	65	166	-77	-183	39
재무활동현금흐름	-279	841	-456	-519	-546
사채및차입금의 증가	-158	768	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	1	0	0	0	0
배당금지급	-117	-117	-73	-136	-163
기타현금흐름	-183	-89	0	0	0
현금의증가	305	335	443	852	901
기초현금	2,710	3,015	3,351	3,793	4,645
기말현금	3,015	3,351	3,793	4,645	5,546

자료: LG전자, DB금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E
매출액	55,367	61,396	61,342	63,687	69,376
매출원가	41,630	46,738	46,261	47,947	51,983
매출총이익	13,737	14,659	15,081	15,740	17,393
판매비	12,399	12,190	12,378	12,826	13,971
영업이익	1,338	2,469	2,703	2,914	3,422
EBITDA	3,081	4,236	4,804	4,787	5,127
영업외손익	-615	90	-694	-675	-452
금융손익	-393	-347	-266	-252	-235
투자손익	269	667	-77	-183	39
기타영업외손익	-491	-230	-351	-240	-256
세전이익	722	2,558	2,009	2,239	2,970
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	126	1,870	1,473	1,624	2,155
지배주주지분순이익	77	1,726	1,240	1,604	2,128
비지배주주지분순이익	49	144	233	20	26
총포괄이익	484	1,434	1,473	1,624	2,155
증감률(%YoY)					
매출액	-2.0	10.9	-0.1	3.8	8.9
영업이익	12.2	84.5	9.5	7.8	17.4
EPS	-40.7	2,384.6	-28.6	29.5	33.0

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

주요 투자지표

12월 결산(원, 배)	2016	2017	2018	2019E	2020E
주당이익(원)					
EPS	423	10,498	7,494	9,704	12,904
BPS	66,288	73,129	79,236	87,206	97,848
DPS	400	400	750	900	1,150
Multiple(배)					
P/E	122.1	10.1	8.3	7.3	5.5
P/B	0.8	1.4	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	5.1	6.1	3.7	3.9	3.5
수익성(%)					
영업이익률	2.4	4.0	4.4	4.6	4.9
EBITDA마진	5.6	6.9	7.8	7.5	7.4
순이익률	0.2	3.0	2.4	2.6	3.1
ROE	0.7	13.7	9.0	10.7	12.7
ROA	0.3	4.7	3.5	3.7	4.6
ROIC	1.7	12.9	13.4	13.6	15.2
안정성및기타					
부채비율(%)	183.4	180.9	165.8	156.6	147.1
이자보상배율(배)	3.2	6.7	7.1	7.6	8.9
배당성향(배)	51.6	3.5	8.3	9.0	8.7

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 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 투자의견 비율 (2019-06-30 기준) - 매수(81.5%) 중립(18.5%) 매도(0.0%)

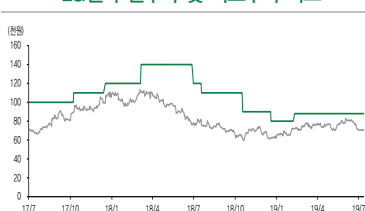
기립 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- 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	괴리율(%)	평균	최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	평균	최고/최저
17/05/18	Buy	100,000	-20.5	-9.0		18/12/28	Buy	80,000	-16.9	-9.6	
17/10/17	Buy	110,000	-13.8	-4.1		19/02/18	Buy	88,000	-	-	
17/12/26	Buy	120,000	-12.9	-5.4							
18/03/15	Buy	140,000	-30.3	-19.6							
18/07/09	Buy	120,000	-34.1	-31.4							
18/07/27	Buy	110,000	-34.9	-26.9							
18/10/26	Buy	90,000	-24.3	-17.3							

대차대조표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	2,734	2,233	2,471	2,819	3,155
현금및현금성자산	370	621	843	947	1,108
매출채권및기타채권	1,649	930	940	1,096	1,207
재고자산	641	520	526	615	678
비유동자산	3,143	3,523	3,368	3,311	3,277
유형자산	2,600	2,927	2,841	2,804	2,804
무형자산	269	309	261	221	186
투자자산	35	32	32	32	32
자산총계	5,877	5,756	5,860	6,130	6,432
유동부채	2,497	1,584	1,591	1,694	1,767
매입채무및기타채무	2,163	1,135	1,142	1,245	1,318
단기차입금및단기차입	59	20	20	20	20
유동성장기부채	182	311	311	311	311
비유동부채	1,429	2,053	2,053	2,053	2,053
사채및차입금의 증가	1,262	1,796	1,796	1,796	1,796
부채총계	3,927	3,638	3,645	3,747	3,821
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	741	907	1,003	1,171	1,399
비배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,951	2,118	2,215	2,383	2,611

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	446	1,062	835	743	830
당기순이익	175	163	104	177	241
현금유출이없는비용및수익	486	673	787	777	785
유형및무형자산상각비	355	518	684	655	640
영업관련자산부채변동	-241	311	-9	-144	-104
매출채권및기타채권의감소	-405	706	-10	-156	-111
재고자산의감소	-245	123	-6	-89	-63
매입채무및기타채무의증가	364	-552	7	103	73
투자활동현금흐름	-834	-1,414	-542	-568	-596
CAPEX	-776	-1,414	-550	-578	-606
투자자산의손중	0	3	0	0	0
재무활동현금흐름	422	604	-71	-71	-73
사채및차입금의 증가	421	624	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-6	-6	-7	-7	-9
기타현금흐름	-6	0	0	0	0
현금의증가	28	252	222	104	161
기초현금	341	370	621	843	947
기말현금	370	621	843	947	1,108

자료: LG이노텍, DB금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	7,641	7,982	8,073	9,433	10,403
매출원가	6,757	7,118	7,011	8,133	8,913
매출총이익	885	864	1,062	1,300	1,490
판매비	588	600	780	911	1,005
영업이익	296	264	282	388	485
EBITDA	652	782	966	1,043	1,126
영업외손익	-58	-79	-132	-143	-152
금융손익	-28	-55	-56	-54	-53
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-30	-24	-76	-89	-99
세전이익	239	184	150	245	333
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	175	163	104	177	241
지배주주지분순이익	175	163	104	177	241
비배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	178	173	104	177	241
증감률(%YoY)					
매출액	32.8	4.5	1.1	16.8	10.3
영업이익	182.8	-11.1	7.0	37.7	24.9
EPS	3,428.8	-6.7	-36.4	70.8	36.1

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

주요 투자지표

12월 결산(원 % 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당이익(원)	7,385	6,891	4,385	7,492	10,194
EPS	82,426	89,501	93,586	100,678	110,322
BPS	250	300	300	400	550
DPS					
Multiple(배)					
P/E	19.5	12.5	24.3	14.2	10.4
P/B	1.7	1.0	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	7.0	4.5	3.9	3.5	3.1
수익성(%)					
영업이익률	3.9	3.3	3.5	4.1	4.7
EBITDA마진	8.5	9.8	12.0	11.1	10.8
순이익률	2.3	2.0	1.3	1.9	2.3
ROE	9.4	8.0	4.8	7.7	9.7
ROA	3.4	2.8	1.8	3.0	3.8
ROIC	7.9	6.9	5.4	7.8	9.6
안정성및기타					
부채비율(%)	201.3	171.7	164.6	157.3	146.3
이자보상배율(배)	8.9	4.8	4.4	6.1	7.6
배당성향(배)	3.4	4.4	6.8	5.3	5.4

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 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 투자이전 비율 (2019-06-30 기준) - 매수(81.5%) 중립(18.5%) 매도(0.0%)

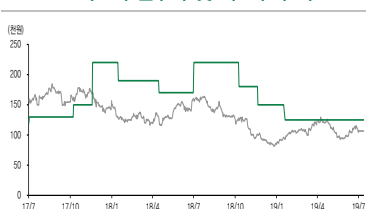
가업 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- 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(%)
17/03/14	Hold	120,000	18.0	18/10/18	Buy	180,000	-37.6
17/07/11	Hold	130,000	26.5	18/11/29	Buy	150,000	-39.7
17/10/17	Hold	150,000	13.3	19/01/28	Buy	125,000	-11.4
17/11/28	Buy	220,000	-33.1	19/04/24	Hold	125,000	-
18/01/24	Buy	190,000	-33.1				
18/04/24	Buy	170,000	-18.5				
18/07/10	Buy	220,000	-34.3				



Research Center

자본/자산시장 장화탁 센터장 02)369-3370 mousetak@db-fi.com

담당 애널리스트 02)369- @db-fi.com

자산전략팀

글로벌크레딧 유승우 팀장 3426 seyoo

채권전략파트

채권/FX전략	문홍철 파트장	3436	m304050
경제	박성우 수석연구원	3441	p3swo
신용분석	이혁재 선임연구원	3435	realsize84

주식전략파트

주식전략	강현기 파트장	3479	hygkang
중국/신흥국	김선영 연구위원	3438	tjs00dud
퀀트/해외주식	설태현 수석연구원	3709	thseol
RA	강대승 연구원	3437	bigwin92

산업분석1팀

은행/보험 이병건 팀장 3381 pyrrhon72

RA 정광명 연구원 3746 Kmc92

시클리컬파트

조선/기계/철강	김홍균 파트장	3102	usckim10
건설/건자재/부동산	조윤호 수석연구위원	3367	uhno
화학/정유/유틸리티	한승재 수석연구원	3921	sjhan
RA	정재현 연구원	3429	kevinj

크로스융합파트

원자재/스몰캡	유경하 파트장	3353	last88
비상장기업	남기윤 연구위원	3387	kqnam
생활용품/의류	박현진 수석연구원	3477	hjpark
Mid-small caps	구성진 선임연구원	3428	goo
Mid-small caps	유현재 선임연구원	3369	Jay.yoo

산업분석2팀

IT총괄 권성률 팀장 3724 srkwon

ICT자동차파트

자동차/운송	김평모 수석연구원	3053	pmkim
통신서비스/미디어	신은정 선임연구원	3458	ej.shin
RA	권세라 연구원	3352	serakwon9494

헬스케어컨슈머파트

음식료/유통	차재현 파트장	3378	imcjh
제약/바이오	구자용 연구위원	3425	jaykoo
엔터테인먼트/게임	황현준 수석연구원	3385	realjun20



본 사

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

대전 · 충청지역

대전 042) 522-6600 대전광역시 서구 둔산서로 59 (고운손빌딩 2층)
 천안 041) 569-7000 충청남도 천안시 서북구 동서대로 129 (에이엠타워 2층)
 청주 043) 253-9400 충청북도 청주시 흥덕구 풍년로 205번길 57 (WM타워 5층)

서울지역

강남금융센터 02) 3474-9000 서울특별시 서초구 강남대로 341 (삼원빌딩 3층)
 DB금융센터 02) 3011-5000 서울특별시 강남구 테헤란로 432 (DB금융센터빌딩 3층)
 청담금융센터 02) 514-1414 서울특별시 강남구 영동대로 644 (원일빌딩 2층)
 목동금융센터 02) 2636-6000 서울특별시 양천구 목동서로 159-1 (CBS기독교방송 1층)
 압구정금융센터 02) 3445-8800 서울특별시 강남구 논현로 176길 14 (중권빌딩 2층)
 을지로금융센터 02) 753-9000 서울특별시 중구 남대문로 113 (DB다동빌딩 3층)
 잠실 02) 419-6200 서울특별시 송파구 올림픽로 35 다길 42 (루터회관 1층)

부산 · 경상지역

남포 051) 242-6000 부산광역시 중구 구덕로 90 (남포메디칼센터 2층)
 부산 051) 515-6200 부산광역시 동래구 총령대로 353 (BNK부산은행 2층)
 센텀 051) 741-7200 부산광역시 해운대구 센텀동로 9 (대우트럼프스퀘어 2층)
 양산 055) 388-0900 경상남도 양산시 양산역6길 9 (BYC빌딩 204호)
 창원 055) 600-5500 경상남도 창원시 의창구 원이대로 320 (더시티세븐 3층)
 대구금융센터 053) 476-4000 대구광역시 수성구 무학로 99 (호연빌딩 2층)

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 (하나은행빌딩 4층)
 진접 031) 572-4020 경기도 남양주시 진접읍 장현천로 20 (광장빌딩 3층)
 화성향남 031) 366-0900 경기도 화성시 향남읍 삼천병마로 216 (중앙빌딩 3층)

광주 · 전라지역

광주 062) 655-3400 광주광역시 남구 봉선로 164 (삼환빌딩 4층)
 전주 063) 229-2211 전라북도 전주시 완산구 백제대로 140 (호자메디컬프라자 2층)

강원지역

강릉 033) 641-8629 강원도 강릉시 울곡로 2845 (성호빌딩 3층)
 원주 033) 765-9400 강원도 원주시 서원대로 406 (리더스타워 3층)

본 조사항목은 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 조사항목은 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.