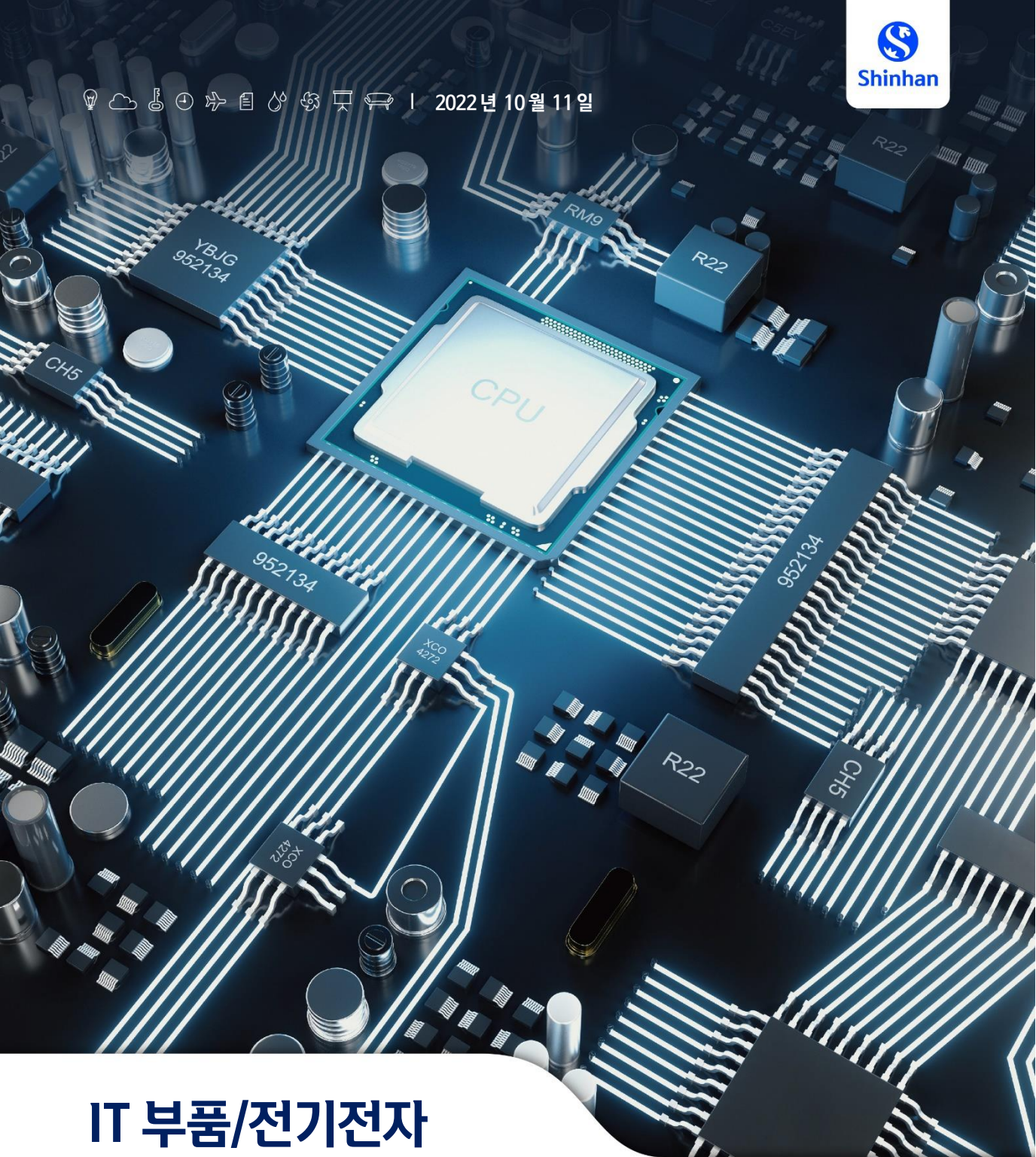




IT 부품/전기전자

비중확대 (유지)

[신.중.한] #2. 믿을 건 실적 뿐

 **신한투자증권**
기업분석부

박형우 연구위원
☎ 02-3772-2184
✉ hyungwou@shinhan.com



신한 리서치
투자정보



Contents

Investment Summary	3
I. Key charts	4
II. 수요 부진 지속	7
III. 업황 진단: 재고가 답이다	10
IV. 하드웨어 섹터, 네 가지 동향	13
V. 현 주가 레벨	19
VI. 3Q22 프리뷰: 믿을 건 실적 뿐	23

Company Analysis

LG전자(066570) - 매수 (유지), 목표주가 105,000원(하향)	27
삼성전기(009150) - 매수 (유지), 목표주가 160,000원(하향)	28
LG이노텍(011070) - 매수 (유지), 목표주가 450,000원(유지)	29
심텍(222800) - 매수 (유지), 목표주가 51,000원(하향)	30
비에이치(090460) - 매수 (유지), 목표주가 37,000원(상향)	31
고영(098460) - 매수 (유지), 목표주가 17,500원(하향)	32
인탑스(049070) - 매수 (유지), 목표주가 40,000원(유지)	33
파트론(091700) - 매수 (유지), 목표주가 10,500원(유지)	34
이수페타시스(007660) - 매수 (유지), 목표주가 8,000원(하향)	35
KH바텍(060720) - 매수 (유지), 목표주가 19,000원(하향)	36
인터플렉스(051370) - 매수 (유지), 목표주가 14,500원(하향)	37
티엘비(356860) - 매수 (유지), 목표주가 55,000원(유지)	38
아비코전자(036010) - 매수 (유지), 목표주가 15,000원(유지)	39
세코닉스(053450) - 매수 (유지), 목표주가 9,000원(하향)	40

Investment Summary

수요 부진 & 재고조정

- 수요 부진 지속
- 재고 상황 확인 필요

IT세트의 판매 전망치가 빠르게 하향 조정되는 중이다. 스마트폰, TV, 태블릿, 데스크탑, 노트북의 2022년 출하량 전망치는 당초 예상보다 7~17% 낮아졌다. (4월 vs 10월 추정치) 쇼핑시즌인 4분기의 결과에 따라서 추가 하향도 가능하다. 아직 반등 시점과 증감폭을 예단하기는 어렵다.

또한 기업들은 코로나 2년간 수요의 급증과 원부자재 조달 이슈로 재고를 크게 늘렸다. 서플라이체인 전반에서 재고 부담이 감지된다. 유통채널부터 세트 제조사, 부품 공급사, 아웃소싱 업체, 소재사 등 늘어난 재고가 부담으로 작용한다.

선제적으로 재고조정에 돌입했었던 밸류체인은 오히려 편하다. 1~3분기에 오더컷(주문취소)이 극심했던 제품군은 TV와 모바일이다.

하드웨어 섹터, 네 가지 동향

3Q22 업황 요약

- ① 삼성 휴대폰: 증산 지연
- ② 아이폰: 수요 vs 점유율
- ③ 기판: 조정에도 호실적
- ④ 중국 휴대폰: 상저하고

① 삼성 휴대폰 체인에서 예상됐던 하반기 반등이 지연된다. 갤럭시 판매량 급반등을 기대하기 어렵다. 하지만 이미 2~3분기에 강도높은 재고조정이 단행했다는 점을 주목한다. 수요 개선의 강도는 약하지만 방향성은 우상향이다.

② 아이폰에 대한 우려가 많다. 그러나 LG이노텍과 비에이치는 호실적이 예상된다. 신규 아이템 공급으로 ASP 향상과 점유율 상승 때문이다.

③ 최근 국내 기판 기업들에서 부품 주문 감소가 감지됐다. 그러나 관련기업들은 견조한 실적을 실현할 것이다. 환율, 보수적이었던 기존 전망치, 수개월치 수주잔고 때문이다. 기판은 수급 상황이 가장 타이트한 부품이다.

④ 중국 스마트폰 판매에서 아직 본격적인 반등 조짐은 없다. 그러나 봉쇄 영향을 감안하면 상저하고 가능성이 높다. 중국 월별 스마트폰 판매량의 반등이 확인될 경우 스마트폰 부품 섹터에 투자자들의 관심이 집중될 것이다.

3Q22 프리뷰: 믿을 건 실적 뿐

4Q & 23년 실적주:

- LG이노텍
- 비에이치
- 심텍
- 이수페타시스
- 티엘비

3분기에는 기판, 아이폰 밸류체인, 폴더블 관련주들만 기존 추정치에 부합한 실적이 예상된다. 대다수 하드웨어 기업들의 실적은 IT 소비수요 침체와 맞물려 부진하다. 수동부품, 세트 제조사, 스마트폰 부품주들은 실적 감소 동향이 두드러진다. 모멘텀이 훼손되고 밸류에이션 하락이 가속화되는 환경에서 추가 하방을 최소화 시킬 수 있는 버팀목은 실적이다.

다만, 3분기 실적이 아닌 4분기와 2023년 실적을 주목한다. 현 시점에서 미래 실적 추정할 때, 가장 중요한 변수는 ① 신규 아이템, ② 신규 고객사, 그리고 ③ 점유율이라 생각한다. 추천주로는 점유율 상승과 신제품 공급이 전망되는 LG이노텍, 비에이치와 23년에도 고객군/제품군의 다변화가 예상되는 심텍, 이수페타시스, 티엘비를 제시한다.

I. Key Charts

‘신.중.한’은 신한 IT팀 실적 시리즈 자료로, ‘신한 IT 중소형주 한번에 정리하기’의 약자입니다. 3Q22 프리뷰는 #1. IT장비편을 시작으로 #2. IT부품/전기전자편과 #3. 디스플레이편을 발간했습니다. 차주에도 IT 소/부/장 프리뷰 자료를 지속적으로 전달드릴 예정입니다. 많은 관심 부탁드립니다.

IT부품전기전자 커버리지 기업, 3분기 실적 Preview & 밸류에이션

(십억원, 배)		매출액		영업이익		밸류에이션 (컨센서스)		
기업명	시가총액	신한	컨센	신한	컨센	22FP/E	23 P/E	22FP/B
LG전자	13,370	21,171	20,169	747	869	6.4	6.1	0.7
삼성전기	8,889	2,439	2,538	340	373	8.4	7.7	1.2
LG이노텍	6,994	5,362	4,524	441	417	6.1	5.6	1.6
심텍	1,107	480	486	116	115	3.5	3.2	1.6
비에이치	944	482	449	57	58	6.4	6.4	1.6
고영	937	71	72	12	13	21.1	18.4	3.0
인탑스	513	229	271	20	23	4.8	6.8	0.8
파트론	480	302	321	14	14	13.1	9.1	0.9
이수페타시스	345	163	172	34	33	3.8	3.5	1.6
KH바텍	320	159	182	18	19	7.9	5.8	1.2
인터플렉스	238	150	157	14	12	7.7	5.1	1.1
티엘비	185	59	57	10	10	5.8	4.7	1.6
아비코전자	142	44	46	4	5	9.0	6.4	1.2
세코닉스	96	125	114	1	4	12.4	5.2	0.9

자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정 / 주: 기업명 분홍색 음영은 컨센 상회 기업, 파란색은 하회 기업

IT부품/전기전자 2022년 3분기 실적 전망

(십억원, %)		3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22F	YoY	QoQ	컨센서스	컨센대비	4Q22F
LG전자 (066570)	매수 매출액	18,786.7	21,008.7	21,111.4	19,321.7	21,171.4	12.7	9.6	-	-	21,902.6
	영업이익	540.7	677.7	1,880.5	854.7	746.6	38.1	(12.6)	-	-	839.4
	순이익	384.9	38.6	1,226.6	193.0	397.3	3.2	105.8	414.7	(4)	450.5
삼성전기 (009150)	매수 매출액	2,688.7	2,138.9	2,616.8	2,455.6	2,439.0	(9.3)	(0.7)	2,537.7	(4)	2,480.4
	영업이익	457.8	358.2	410.6	360.1	339.7	(25.8)	(5.7)	372.6	(9)	349.4
	순이익	349.5	85.5	315.4	281.3	256.5	(26.6)	(8.8)	286.8	(11)	238.2
LG이노텍 (011070)	매수 매출액	3,797.6	5,723.1	3,951.7	3,702.6	5,361.5	41.2	44.8	4,524.1	19	6,141.9
	영업이익	335.7	429.8	367.1	289.9	441.1	31.4	52.2	417.0	6	550.0
	순이익	227.1	262.5	267.5	206.3	317.2	39.7	53.7	284.6	11	394.3

자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정 / 주: 3Q22F는 신한투자증권 추정, 4Q22F는 컨센서스

IT부품/전기전자 2022년 3분기 실적 전망

(십억원, %)		3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22F	YoY	QoQ	컨센서스	컨센대비	4Q22F
심텍 (222800)	매수 매출액	366.0	392.1	417.7	477.4	480.4	31.3	0.6	486.1	(1)	498.1
	영업이익	50.4	77.4	84.8	114.7	115.9	130.0	1.0	115.1	1	117.0
	순이익	52.8	41.1	60.6	84.7	88.1	66.9	4.1	86.7	2	85.6
고영 (098460)	매수 매출액	61.9	59.4	68.3	65.2	70.5	13.9	8.1	71.5	(1)	71.1
	영업이익	10.4	10.0	11.6	9.5	12.1	16.8	26.8	12.9	(6)	12.3
	순이익	12.3	6.1	10.9	14.1	10.2	(17.3)	(27.5)	11.3	(10)	11.5
비에이치 (090460)	매수 매출액	333.7	402.1	366.2	339.1	481.9	44.4	42.1	449.0	7	458.5
	영업이익	43.7	43.4	22.4	24.1	57.3	31.1	138.3	57.6	(0)	52.7
	순이익	46.5	40.0	29.4	33.0	49.0	5.4	48.3	46.8	5	39.0
파트론 (091700)	매수 매출액	363.5	317.3	359.9	284.1	302.2	(16.9)	6.4	321.3	(6)	299.2
	영업이익	26.4	21.9	20.8	8.0	13.8	(47.8)	71.6	14.4	(4)	12.3
	순이익	34.9	13.3	14.9	4.1	11.0	(68.4)	170.9	-	-	-
인탑스 (049070)	매수 매출액	302.4	252.8	421.5	280.4	229.1	(24.2)	(18.3)	270.6	(15)	269.2
	영업이익	22.4	19.5	75.4	30.3	19.6	(12.7)	(35.3)	23.0	(15)	19.3
	순이익	18.2	13.4	56.8	28.1	17.4	(4.3)	(38.1)	-	-	-
이수페타시스 (007660)	매수 매출액	129.0	123.9	140.5	166.1	162.9	26.3	(1.9)	171.6	(5)	172.5
	영업이익	17.0	16.5	18.9	33.2	33.5	96.7	1.1	32.9	2	31.2
	순이익	(3.9)	0.4	14.2	34.1	26.6	흑전	(22.0)	-	-	-
KH바텍 (060720)	매수 매출액	143.8	115.9	66.1	53.8	158.9	10.5	195.4	181.6	(13)	143.7
	영업이익	14.1	11.0	4.9	3.7	17.7	25.3	373.3	19.4	(9)	14.5
	순이익	18.7	13.9	5.4	4.6	16.2	(13.3)	252.9	-	-	-
인터플렉스 (051370)	매수 매출액	144.3	139.9	131.6	103.0	150.0	4.0	45.7	156.5	(4)	157.5
	영업이익	9.9	12.6	7.4	6.9	13.8	39.7	101.5	11.7	18	11.7
	순이익	10.2	7.7	5.5	8.6	12.6	23.7	46.7	-	-	-
티엘비 (356860)	매수 매출액	44.3	51.0	51.8	58.3	58.8	32.8	0.8	56.9	3	58.6
	영업이익	4.8	4.1	9.1	10.0	10.3	115.9	2.9	10.4	(0)	9.4
	순이익	4.1	3.9	7.7	8.4	9.0	120.6	7.0	-	-	-
아비코전자 (036010)	매수 매출액	37.8	38.2	42.4	45.6	44.4	17.5	(2.6)	46.0	(3)	49.3
	영업이익	0.9	(0.2)	3.2	5.9	3.6	287.1	(39.4)	5.3	(32)	3.5
	순이익	0.6	(0.2)	3.3	4.1	3.5	493.2	(14.0)	-	-	-
세코닉스 (053450)	매수 매출액	100.5	127.8	120.1	120.7	124.8	24.1	3.4	113.7	10	127.9
	영업이익	0.2	0.7	2.4	2.4	0.6	150.0	(75.1)	4.1	(85)	4.7
	순이익	1.8	(6.4)	1.9	1.4	(0.4)	적전	적전	-	-	-

자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정 / 주: 3Q22F는 신한투자증권 추정, 4Q22F는 컨센서스

IT부품/전기전자 2022년 전망 요약

(십억원) 기업명	시가총액	3Q22		4Q22	22년(컨센서스)		22년(신한IT)		22년 증감률(신한IT)	
		상회	하회	증감	매출액	영업이익	매출액	영업이익	매출액	영업이익
LG전자	13,370	V		↓	82,539	4,413	83,334	4,125	12	7
삼성전기	8,889	V		?	10,092	1,493	9,848	1,415	2	(5)
LG이노텍	6,994			↑	18,376	1,627	19,838	1,699	33	34
심텍	1,107				1,881	437	1,861	432	36	148
비에이치	944				1,612	156	1,665	158	61	122
고영	937			?	278	47	273	45	10	8
인탑스	513	V		↑	1,240	148	1,173	143	11	63
파트론	480				1,291	57	1,275	58	(3)	(26)
이수페타시스	345				646	114	635	117	35	150
KH바텍	320			↓	445	42	402	39	18	43
인터플렉스	238			↓	557	37	505	38	13	1,091
티엘비	185				224	37	227	38	27	186
아비코전자	142	V			183	17	178	16	20	428
세코닉스	96	V			489	12	492	12	11	11

자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

커버리지 기업 valuation table

(십억원, 배)	시가총액	22F				23F			
		매출액	영업이익	PER	PBR	매출액	영업이익	PER	PBR
LG전자	13,370.0	82,538.6	4,413.0	6.4	0.7	86,259.6	4,511.2	6.1	0.7
삼성전기	8,888.6	10,092.2	1,493.1	8.4	1.2	10,844.1	1,656.3	7.7	1.0
LG이노텍	6,993.6	18,375.7	1,626.6	6.1	1.6	19,558.9	1,740.6	5.6	1.3
심텍	1,106.9	1,880.7	436.7	3.5	1.6	2,062.6	480.1	3.2	1.1
비에이치	944.3	1,611.6	156.4	6.4	1.6	1,825.8	171.8	6.4	1.2
고영	937.1	277.8	46.7	21.1	3.0	313.4	57.0	18.4	2.7
인탑스	512.6	1,240.0	147.7	4.8	0.8	1,210.9	102.7	6.8	0.7
파트론	480.2	1,291.4	57.2	13.1	0.9	1,409.3	78.6	9.1	0.9
이수페타시스	345.3	646.3	114.2	3.8	1.6	711.9	128.1	3.5	1.1
KH바텍	319.7	445.1	42.3	7.9	1.2	582.3	61.0	5.8	1.0
인터플렉스	237.9	556.8	36.9	7.7	1.1	672.9	50.3	5.1	0.9
티엘비	185.1	224.2	37.2	5.8	1.6	253.5	45.5	4.7	1.2
아비코전자	142.2	183.4	17.4	9.0	1.2	221.1	25.9	6.4	1.0
세코닉스	96.0	489.0	12.0	12.4	0.9	543.7	25.0	5.2	0.8

자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

II. 주요 부진 지속

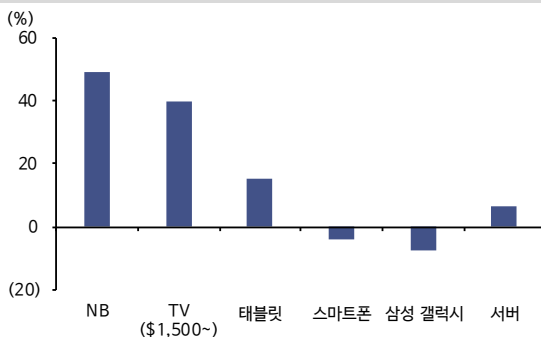
- 출하량 전망치 하향 조정
- 연초대비 7~17% 하락
- 역기저, 교체주기 장기화

출하량 전망치 하향이 지속되고 있다. 코로나 2년 동안의 높았던 IT 수요는 교체 주기를 장기화 시켰다. 세트 판매량의 역성장은 스마트폰, TV, 태블릿에 이어 노트북으로 확대됐고 하반기 들어서는 가전도 Peak-out 동향이 뚜렷하다.

문제는 방향성이 아닌 감소의 폭(증감률)이다. IT 세트의 출하량은 코로나 동안 이전 대비 20~50% 늘었다. 세트 출하량이 코로나 이전으로 회귀한다고 가정하면 감소폭은 15~30%에 달한다.

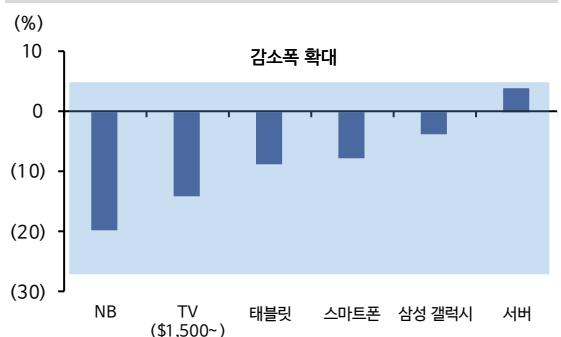
실제로 IT세트의 판매 전망치가 빠르게 하향 조정되고 있다. 스마트폰, TV, 태블릿, 데스크탑, 노트북의 2022년 출하량 전망치는 당초 예상대비 7~17% 낮아졌다. (4월 추정치 vs 10월 추정치) 소평시준인 4분기의 결과에 따라서 추가 하향도 우려된다. 아직 반등 시점과 증감폭을 예단하기는 어렵다.

IT 세트별 2021년 출하량 성장률 (19년 대비)



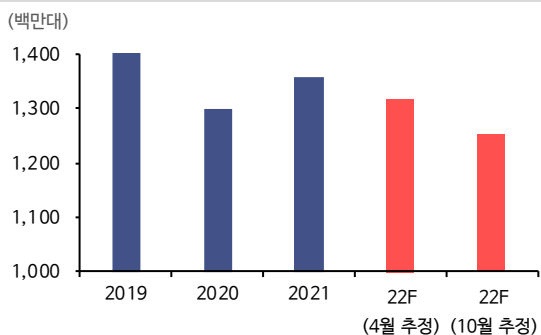
자료: SA, Omdia, Trendforce, 신한투자증권 추정

세트별 2022년 출하량 성장률 전망 (21년 대비)



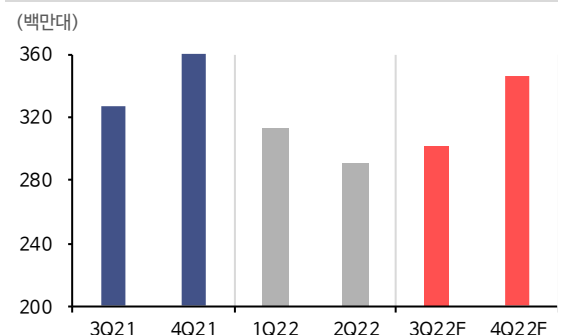
자료: SA, Omdia, Trendforce, 신한투자증권 추정

스마트폰 연간 출하량



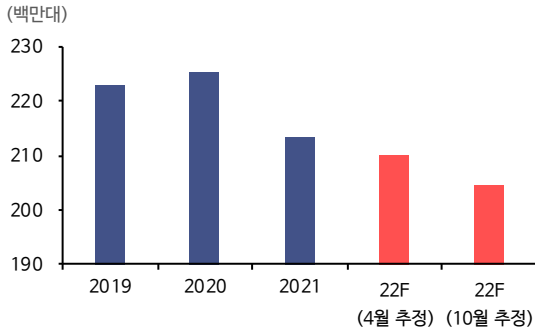
자료: SA, Omdia, Trendforce, 신한투자증권 추정

스마트폰 분기별 출하량



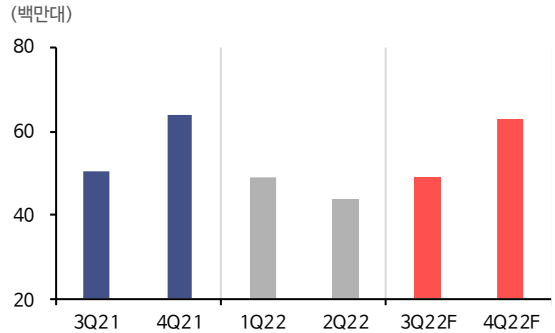
자료: SA, Omdia, Trendforce, 신한투자증권 추정

TV 연간 출하량



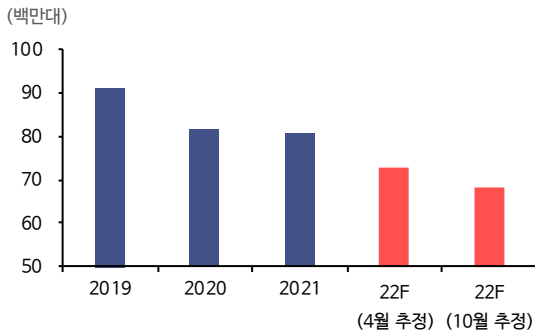
자료: SA, Omdia, Trendforce, 신한투자증권 추정

TV 분기별 출하량



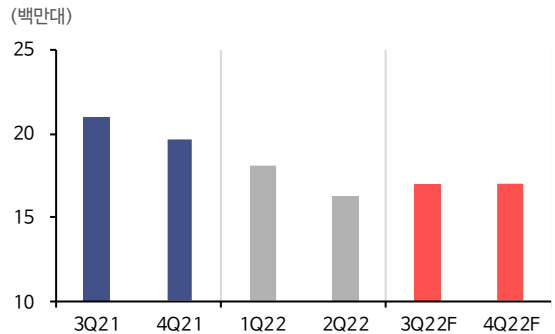
자료: SA, Omdia, Trendforce, 신한투자증권 추정

Desktop 연간 출하량



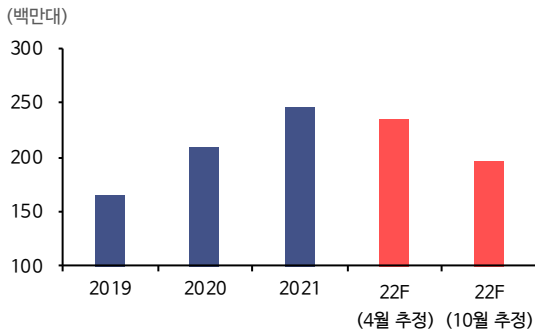
자료: SA, Omdia, Trendforce, 신한투자증권 추정

Desktop 분기별 출하량



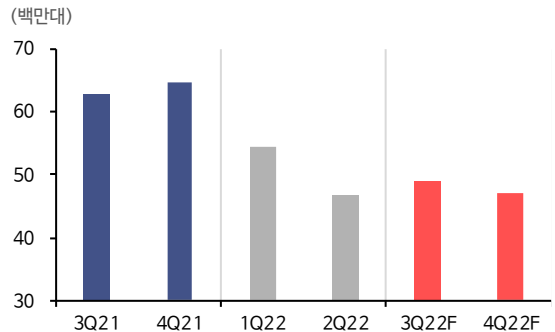
자료: SA, Omdia, Trendforce, 신한투자증권 추정

Notebook 연간 출하량



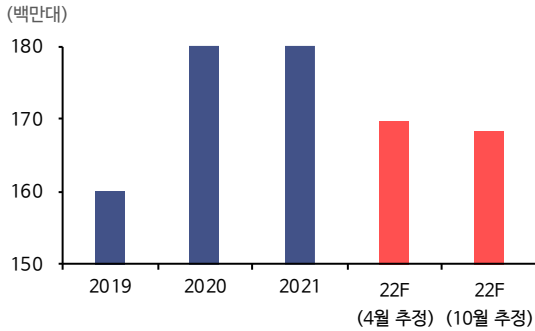
자료: SA, Omdia, Trendforce, 신한투자증권 추정

Notebook 분기별 출하량



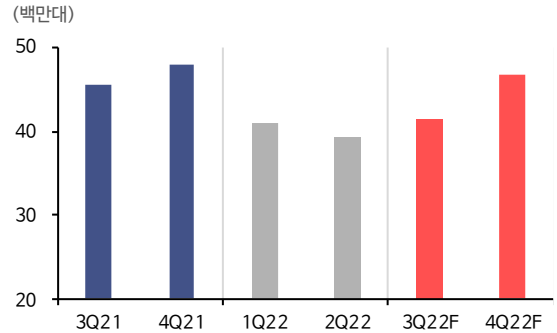
자료: SA, Omdia, Trendforce, 신한투자증권 추정

태블릿 연간 출하량



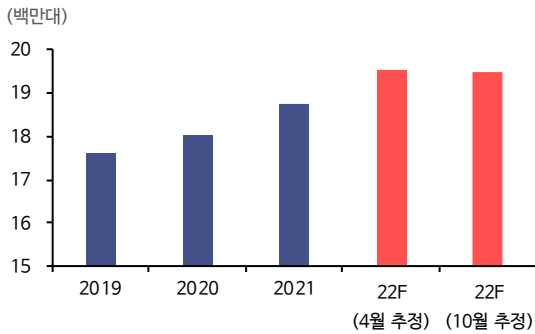
자료: SA, Omdia, Trendforce, 신한투자증권 추정

태블릿 분기별 출하량



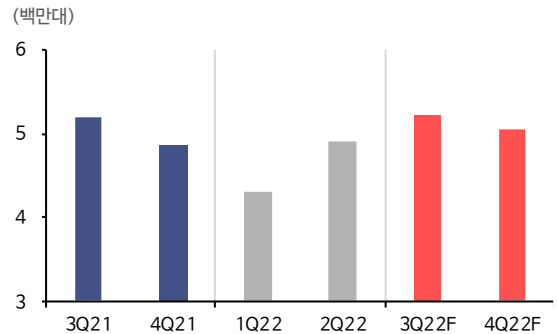
자료: SA, Omdia, Trendforce, 신한투자증권 추정

서버 연간 출하량



자료: SA, Omdia, Trendforce, 신한투자증권 추정

서버 분기별 출하량



자료: SA, Omdia, Trendforce, 신한투자증권 추정

III. 업황 진단: 재고가 답이다

세트/주문형부품 기업들도
재고부담 확대. 특정 기업
들만 걱정 재고 보유

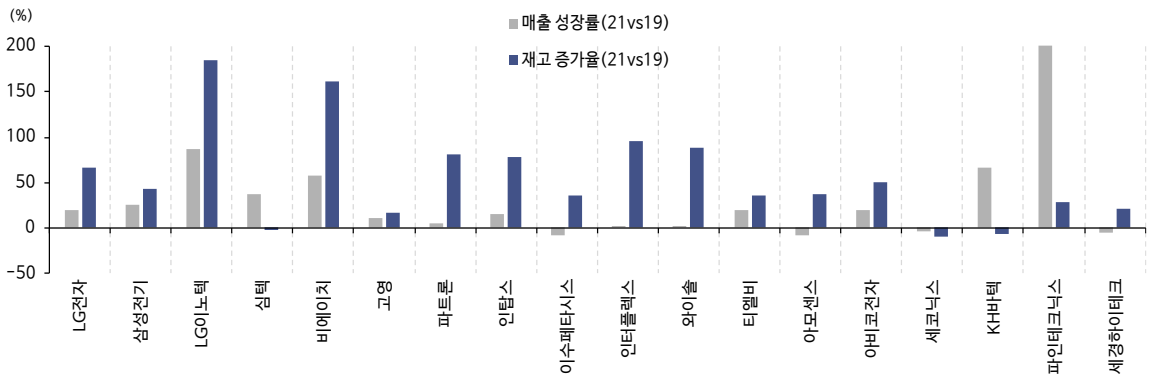
과거, 전기전자 섹터 내 기업들은 상대적으로 재고에 대한 우려가 크지 않았다. 메모리와 디스플레이 기업들 대비 상대적으로 고정비가 낮기 때문이다. 이는 생산 가동률의 조정을 용이하게 만든다. 그러나 이번 사이클에서는 전기전자(세트/주문형부품) 기업들도 현재는 재고 레벨이 예사롭지 않다.

주요 기업들은 코로나 2년간 수요의 급증과 원부자재 조달 이슈로 재고를 크게 늘렸다. 매출 변화를 크게 상회하는 수준이다. 서플라이체인 전반에서 재고 부담이 감지된다. 유통채널부터 세트 제조사, 부품 공급사, 아웃소싱 업체, 소재사 등 늘어난 재고가 부담으로 작용한다.

각 기업과 전방, 후방 업체들의 재고 상황 확인이 요구된다. 선제적으로 재고조정에 돌입했었던 기업들은 오히려 하반기 또는 2023년 상반기의 수요가 나아질 수 있다. 1~3분기에 오더컷(주문취소)이 극심했던 제품군은 TV와 모바일이다.

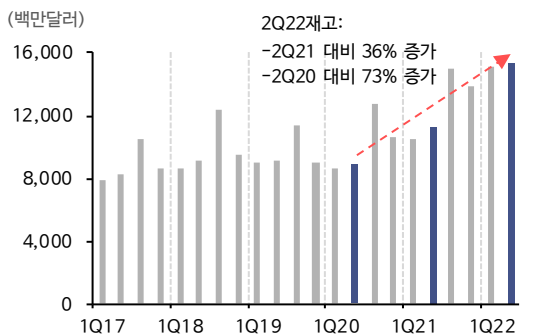
예외적으로 일부 기관, 폴더블 관련 기업들은 걱정 재고를 보유 중으로 확인된다.

매출 성장률 vs 재고 증가율 (2019~2021년)



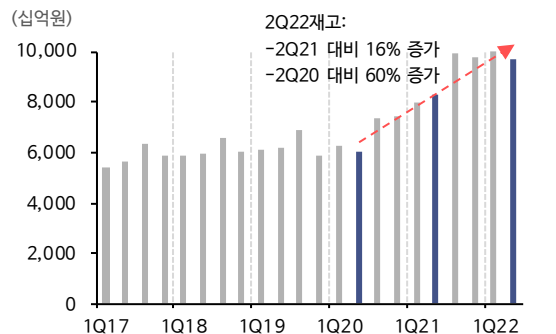
자료: QuantiWise, 신한투자증권

Target 재고자산 추이



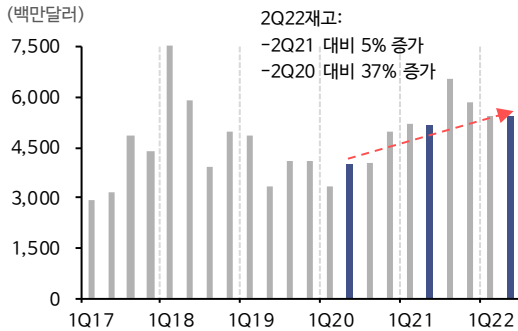
자료: Bloomberg, 신한투자증권

LG전자 재고자산 추이



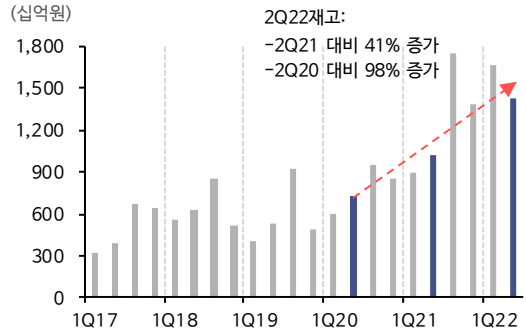
자료: Bloomberg, 신한투자증권

Apple 재고자산 추이



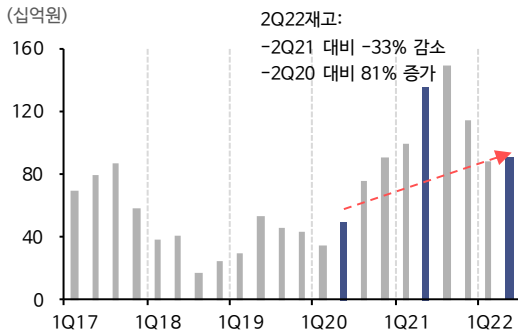
자료: Bloomberg, 신한투자증권

LG이노텍 재고자산 추이



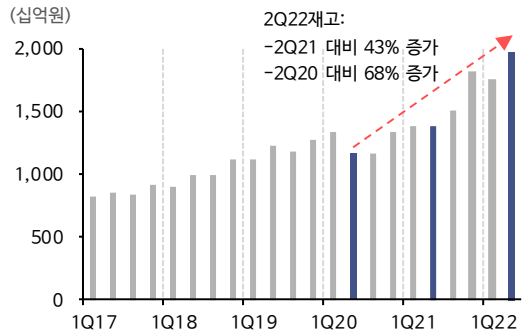
자료: Bloomberg, 신한투자증권

비에이치 재고자산 추이



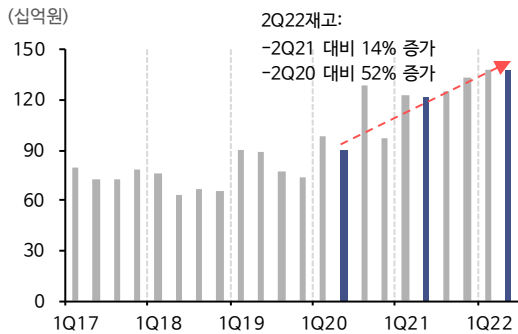
자료: Bloomberg, 신한투자증권

삼성전기 재고자산 추이



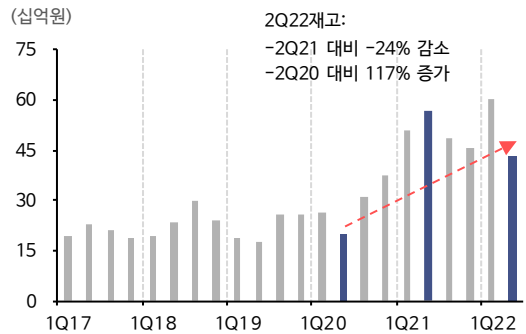
자료: Bloomberg, 신한투자증권

파트론 재고자산 추이



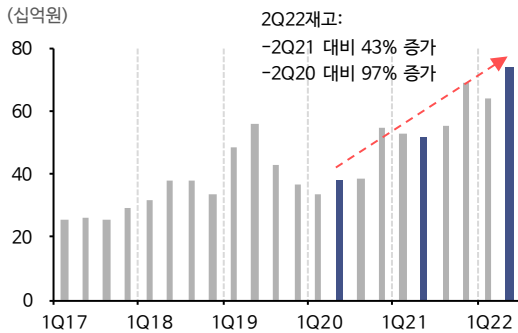
자료: Bloomberg, 신한투자증권

인탑스 재고자산 추이



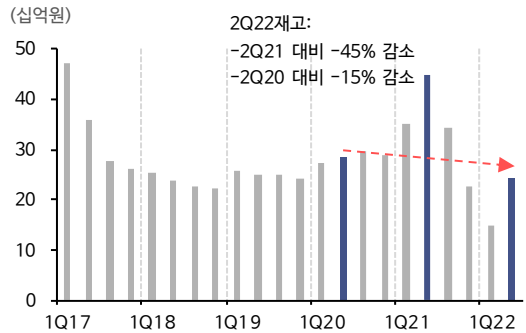
자료: Bloomberg, 신한투자증권

와이슬 재고자산 추이



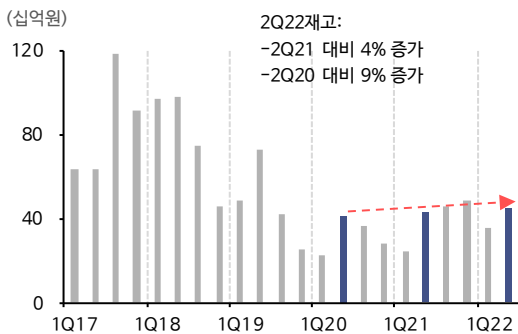
자료: Bloomberg, 신한투자증권

KH바텍 재고자산 추이



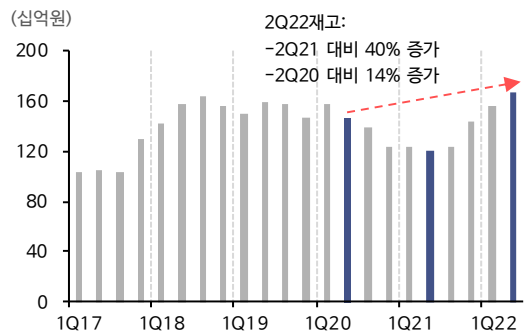
자료: Bloomberg, 신한투자증권

인터플렉스 재고자산 추이



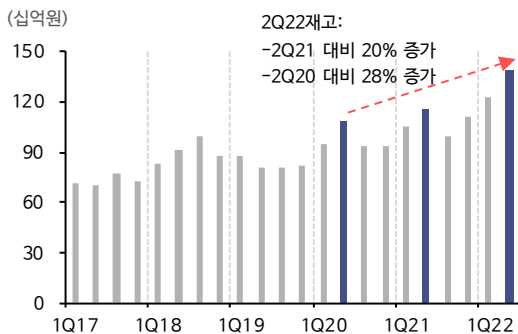
자료: Bloomberg, 신한투자증권

심텍 재고자산 추이



자료: Bloomberg, 신한투자증권

이수페타시스 재고자산 추이



자료: Bloomberg, 신한투자증권

IV. 하드웨어 섹터, 네 가지 동향

1. 삼성전자 스마트폰 재고조정: 강도는 약하나 우상향 방향성

삼성전자 감산: 5월이 저점
- 수요 정상화 기대 어려움
- 그러나 방향성은 우상향

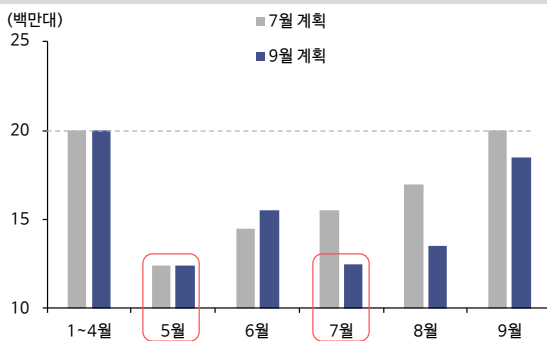
일부 삼성 휴대폰 체인은 하반기에 반등이 기대됐었다. 하지만 지연되고 있다.

삼성전자의 스마트폰 생산량은 5월이 저점이었다. 정상화를 기대하기에는 설부르나 6월부터는 생산량의 반등이 예상됐었다. 그러나 7월에 삼성은 또 한번 강도높은 부품 오더컷과 감산을 결정했다. 5월에는 내부 재고 문제였다면, 7월에는 유통 채널 내 재고 부담 영향이었다. 여전히 4분기의 물동량(생산 & 부품 수요)을 낙관하기는 어렵다. 다만, 올해의 저점이었던 5, 7월보다는 반등이 예상된다.

폴더블은 스마트폰 감산과 부품 오더컷에서 벗어나 있었다. 그러나 9월을 넘어서며 폴더블에서도 오더컷이 감지된다. 부품 주문은 기존 수요 1500~2000만대(22년 기준) 대비 약 15~20% 감소 했다고 추산된다.

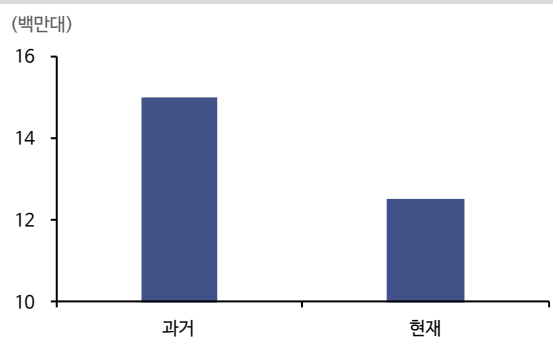
갤럭시 판매량의 급반등을 기대하기는 어렵다. 하지만 이미 재고조정이 단행됐다는 점을 주목한다. 수요 개선의 강도는 약하지만 방향성은 우상향이다.

삼성전자 월별 생산 동향



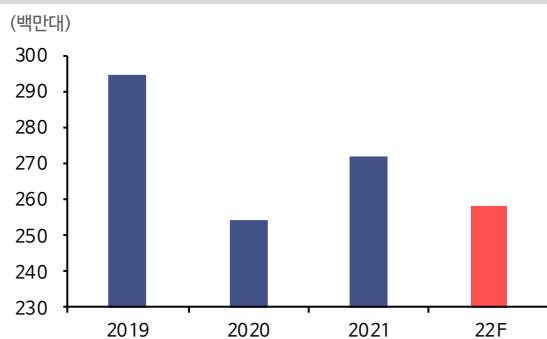
자료: 신한투자증권 추정

2022년 삼성 폴더블 부품 수요 변화



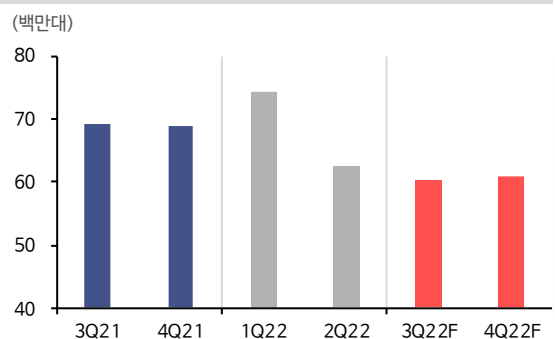
자료: 업계자료, 신한투자증권

삼성전자 연간 출하량



자료: SA, 신한투자증권 추정

삼성전자 분기별 출하량



자료: SA, 신한투자증권 추정

2. 애플 아이폰: 신규 아이템 & 점유율

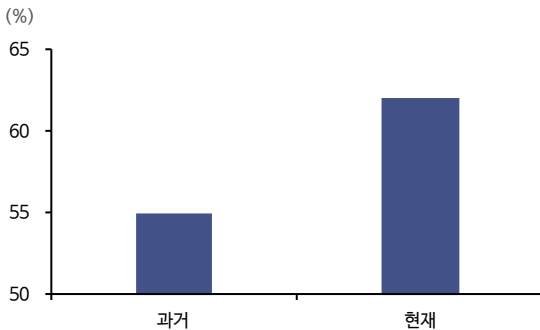
아이폰 우려 피할 수 없음.
그러나 국내 애플 체인의
핵심은 신규 제품 & M/S

아이폰에 대한 우려가 많다. 그러나 LG이노텍과 비에이치는 호실적이 예상된다. 수요 침체 우려와 초기 판매 부진으로 아이폰 관련주에 비관적인 시선이 높고 있다. 실제로 아이폰의 확판을 낙관하기는 어렵다. 그러나 국내 주요 아이폰 관련주는 하반기에도 실적 서프라이즈를 기록할 것으로 전망된다.

LG이노텍은 22년 하반기부터 고화소 카메라와 최근 공급한 적이 없던 싱글 카메라의 납품을 시작했다. 23년에는 고화소 카메라의 채용률 상승과 폴딩드럼의 공급도 전망된다. 모두 공급단가(ASP) 상승에 기여할 요소다. 향후 2년 이상의 가격 상승 모멘텀을 확보했다고 판단한다.

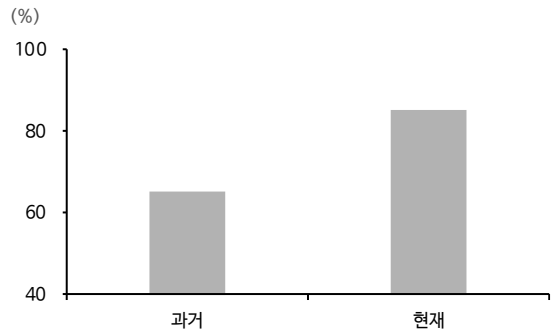
비에이치는 경쟁사들의 수가 줄고 있다. 주요 경쟁사 두 업체는 이미 서플라이체인에서 제외됐었고 마지막 업체만이 비에이치에 이어 일부 물량을 담당하고 있었다. SMT 업체들에 따르면 해당 경쟁사의 공급물량이 원활히 양산되지 못하고 있는 것으로 파악된다. 이미 9월에 최대 캐파(생산능력)로 공장을 가동했던 비에이치는 또 한번의 증설이 필요해보인다.

LG이노텍 점유율 변화



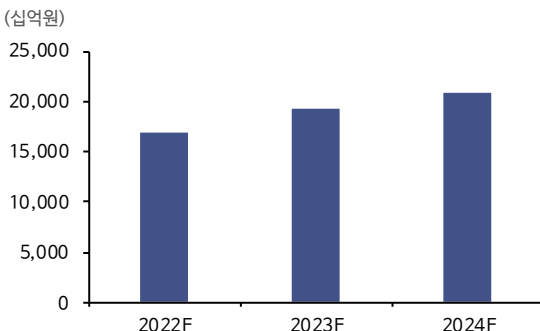
자료: 신한투자증권 추정

비에이치 점유율 변화



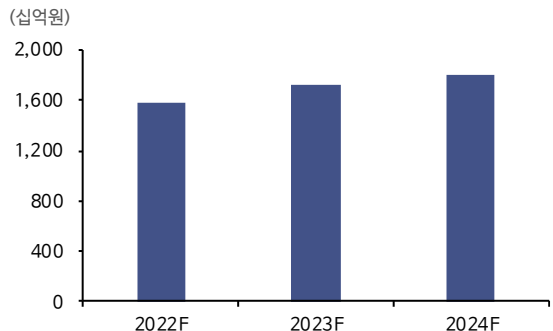
자료: 신한투자증권 추정

LG이노텍 영업이익 전망



자료: Dart, 신한투자증권 추정

비에이치 영업이익전망



자료: Dart, 신한투자증권 추정

3. 기관: 일부 주문 조정에도 호실적 지속

기관 주문 축소에도 호실적

- 환율 효과
- 기존 가정, 보수적
- 수주잔고

최근 국내 기관 기업들에서 부품 주문 감소 또는 오더컷(주문 취소)이 감지된다. 그러나 관련기업들은 견조한 실적을 시현할 것이다.

① 달러화(USD) 강세로 가격 상승 효과가 크다. 주요 기관 기업들의 3분기 환율 (원/달러) 가정은 1,100~1,280원이다. ② 기관 기업들의 3분기 실적 전망치는 보수적인 출하량 가정을 기반으로 추산했었다. 주문량 하락에도 기존의 출하량 가정과 유사한 수준이다. ③ 수개월치의 수주잔고를 보유 중이다. 고객사들의 신규 발주가 조정돼도 기관 업체들의 가동률 하락은 미미하다.

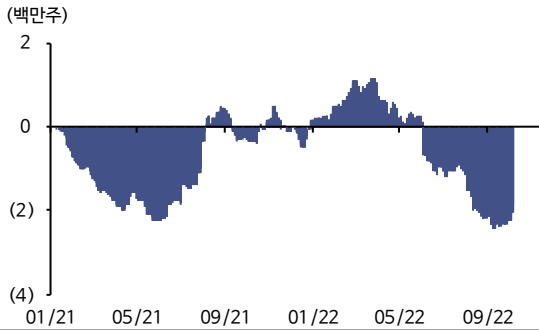
지난 3년 간 기관 호황의 핵심 배경은 세트 판매량이 아닌 업그레이드였다. IT기기의 성능 향상은 반도체와 관련 기관들의 대면적화, 고다층화, 고집적화로 이어진다. 이미 수요 우려는 현 주가에 상당부분 반영됐다. 기관은 수급 상황이 가장 타이트한 IT부품군이다.

글로벌 기관 업체 Peer Valuation Table

기업명	시가총액 (백만달러)	2022F						2023F					
		PER	PBR	EV/EBITDA	ROE	OPM	NPM	PER	PBR	EV/EBITDA	ROE	OPM	NPM
심텍	775	3.7	1.7	2.4	57.8	22.6	16.3	3.3	1.1	2.2	40.9	22.6	16.6
대덕전자	838	7.0	1.5	3.4	23.0	16.4	13.1	5.8	1.2	2.9	22.5	17.1	13.5
해성디에스	535	4.6	1.7	3.2	44.9	24.4	19.5	4.5	1.2	3.0	32.3	23.0	18.2
코리아씨키트	245	1.8	0.8	1.2	51.9	21.2	14.4	1.8	0.5	1.2	34.8	20.3	13.6
티엘비	129	5.7	-	-	-	16.8	14.2	5.1	-	-	-	17.1	14.4
이수페타시스	242	4.6	1.7	4.1	46.3	16.0	12.0	4.1	1.2	3.8	34.6	17.2	13.1
아비코전자	100	9.0	1.2	4.3	13.8	9.6	8.7	6.3	1.0	3.0	16.6	11.8	10.0
삼성전기	6,220	8.3	1.2	3.7	15.1	14.8	10.8	7.7	1.0	3.3	14.7	14.9	10.8
LG이노텍	4,894	6.2	1.6	3.3	29.5	8.9	6.3	5.6	1.3	3.1	24.2	8.8	6.2
UMTC(유니마이크론)	5,593	6.2	2.1	3.4	39.2	26.7	20.8	5.6	1.7	2.9	33.1	26.4	20.5
Tripod	1,549	8.1	1.2	4.0	15.0	9.9	8.8	7.3	1.1	3.7	15.3	10.9	9.3
NanYa PCB	4,165	7.1	2.6	4.3	40.2	34.9	29.1	6.6	2.1	3.7	35.2	34.9	27.8
Ibiden	4,287	13.1	1.7	4.6	14.5	17.3	11.7	12.5	1.5	4.2	12.6	17.2	11.7
Shinko	3,172	9.2	2.4	4.1	27.3	25.4	18.2	7.0	1.8	3.2	27.7	28.4	20.9
Kinsus	1,438	6.1	1.3	3.2	22.7	22.0	16.5	5.9	1.1	3.0	21.2	21.5	15.7

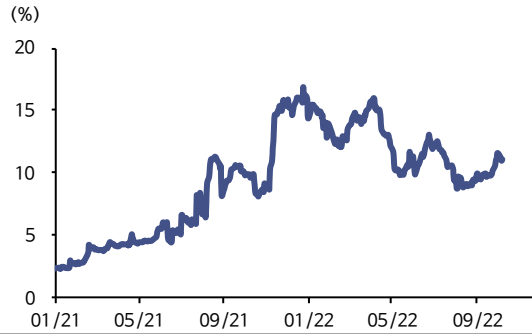
자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정

심텍 기관 누적 순매수 거래량 추이(2021년~)



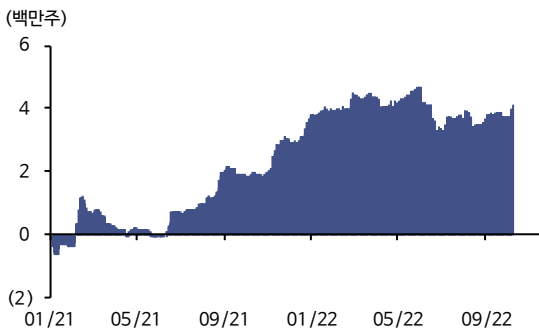
자료: QuantiWise, 신한투자증권

심텍 외인 지분율 추이(2021년~)



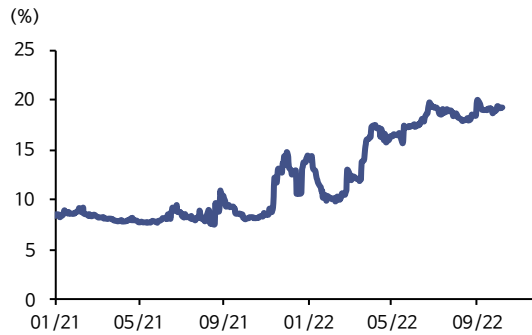
자료: QuantiWise, 신한투자증권

대덕전자 기관 누적 순매수 거래량 추이(2021년~)



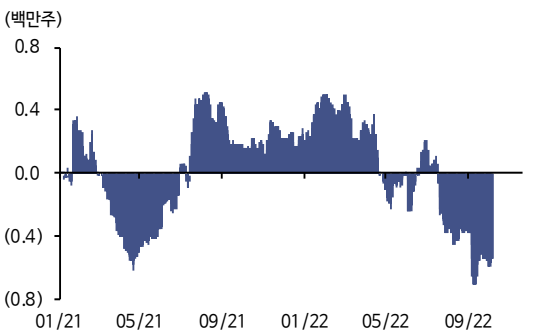
자료: QuantiWise, 신한투자증권

대덕전자 외인 지분율 추이(2021년~)



자료: QuantiWise, 신한투자증권

해성디에스 기관 누적 순매수 거래량 추이(2021년~)



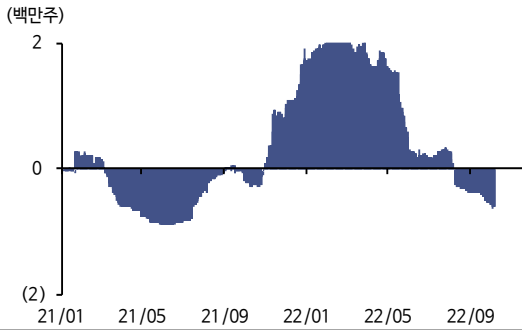
자료: QuantiWise, 신한투자증권

해성디에스 외인 지분율 추이(2021년~)



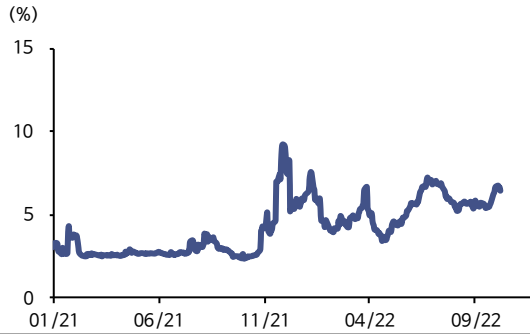
자료: QuantiWise, 신한투자증권

코리아씨키트 기관 누적 순매수 거래량 추이(2021년~)



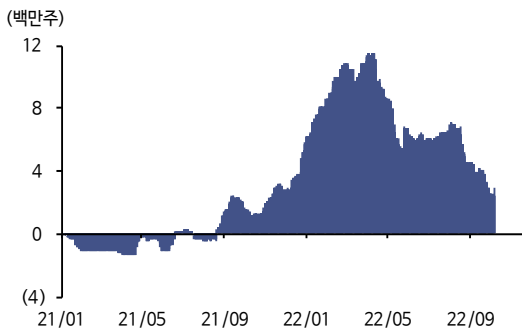
자료: QuantiWise, 신한투자증권

코리아씨키트 외인 지분율 추이(2021년~)



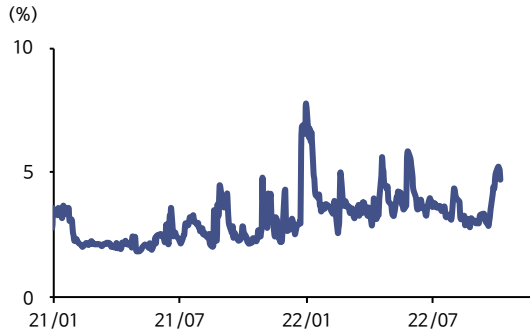
자료: QuantiWise, 신한투자증권

이수페타시스 기관 누적 순매수 거래량 추이(2021년~)



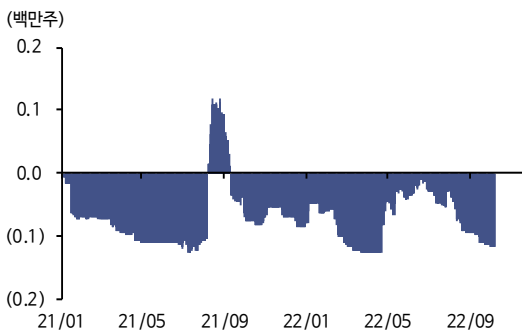
자료: QuantiWise, 신한투자증권

이수페타시스 외인 지분율 추이(2021년~)



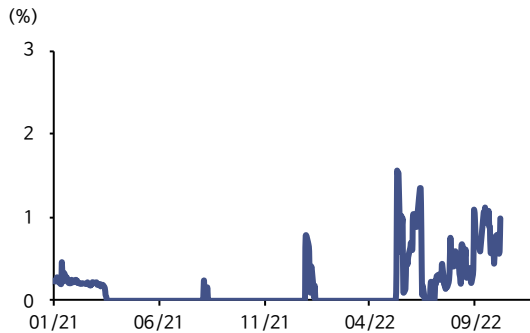
자료: QuantiWise, 신한투자증권

티엘비 기관 누적 순매수 거래량 추이(2021년~)



자료: QuantiWise, 신한투자증권

티엘비 외인 지분율 추이(2021년~)



자료: QuantiWise, 신한투자증권

4. 중국 스마트폰: 길어지는 재고조정 기간

중국 휴대폰:

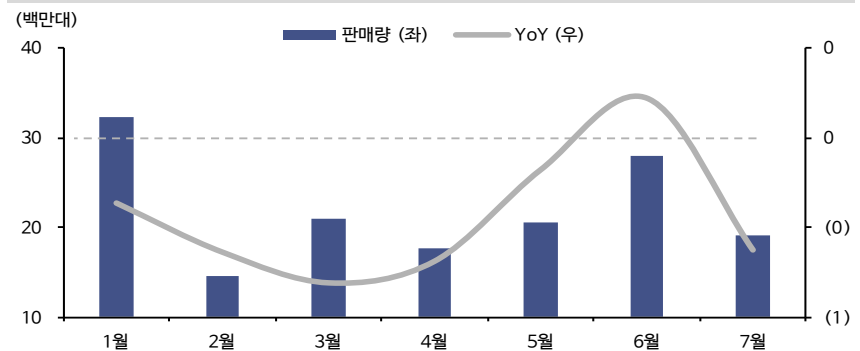
- 반등 조짐 X
- 그러나 상저하고 기대
- 반등 시 관심 집중 예상

중국 스마트폰 판매에서 아직 본격적인 반등 조짐은 없다. 그러나 봉쇄 영향을 감안하면 상저하고 가능성이 높다.

중화권 모바일 기업들은 이미 21년 중순부터 수요 부진으로 재고조정에 돌입했다. 올해 연초부터는 코로나 봉쇄로 추가적인 오더컷을 단행했다. 아직 반등 시그널은 감지되지 않는다. 그러나 중국 월별 스마트폰 판매량과 부품 수요의 저점은 2월이었다. 단기 정상화를 예단하기는 어려우나 삼성 갤럭시와 마찬가지로 저점은 확인됐다고 판단한다. 봉쇄 완화가 지속될 경우 하반기 수요는 상반기대비 증가할 것이다.

중국 월별 스마트폰 판매량의 반등이 확인될 경우 스마트폰 부품 섹터에 투자자들의 관심이 집중될 것이다.

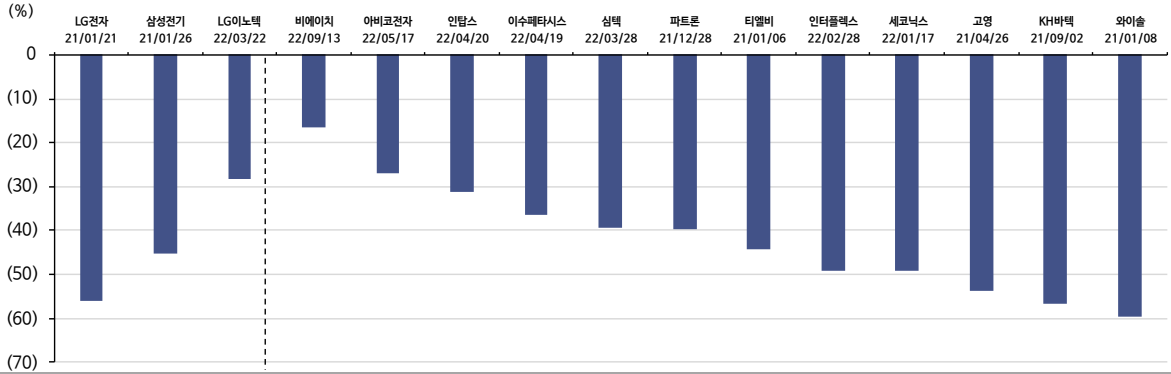
중국, 스마트폰 월별 판매량 및 YoY 성장률



자료: CAICT, 신한투자증권

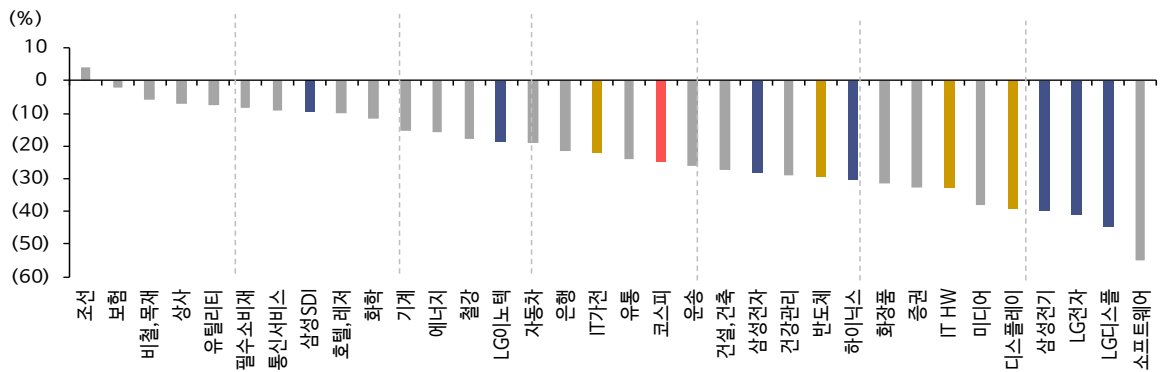
V. 현 주가 레벨

고점 대비 주가 하락률 (21.01~)



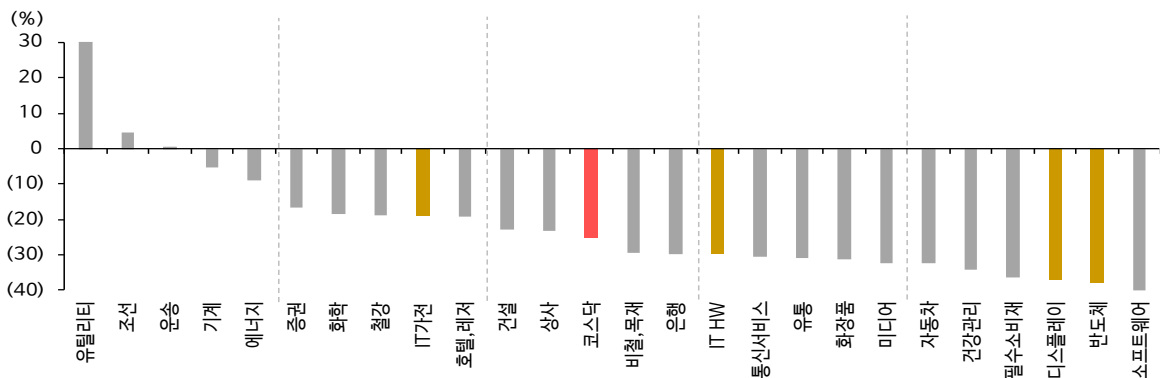
자료: QuantiWise, 신한투자증권 / 주: 상기 기업은 신한 IT부품/전기전자 커버리지

코스피 고점 대비 섹터별 주가 변동률 (21.12.31)



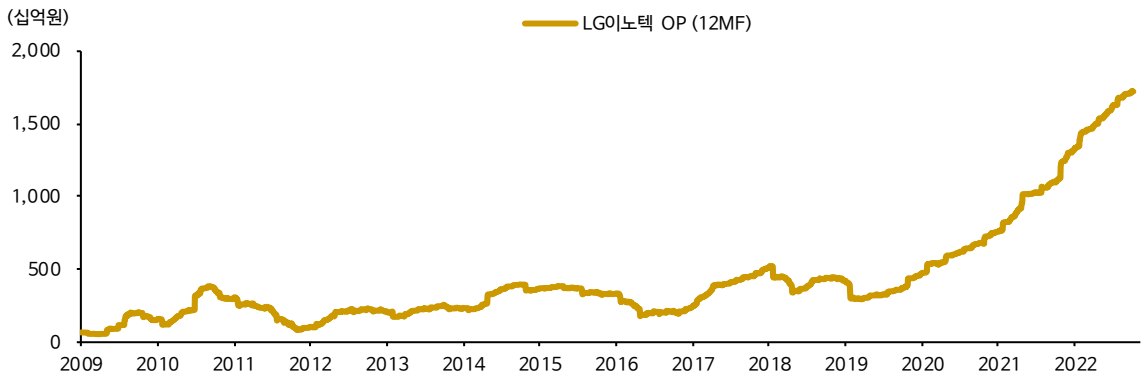
자료: QuantiWise, 신한투자증권 / 주: 노란색은 IT 섹터

코스닥 고점 대비 섹터별 주가 변동률 (21.12.31)



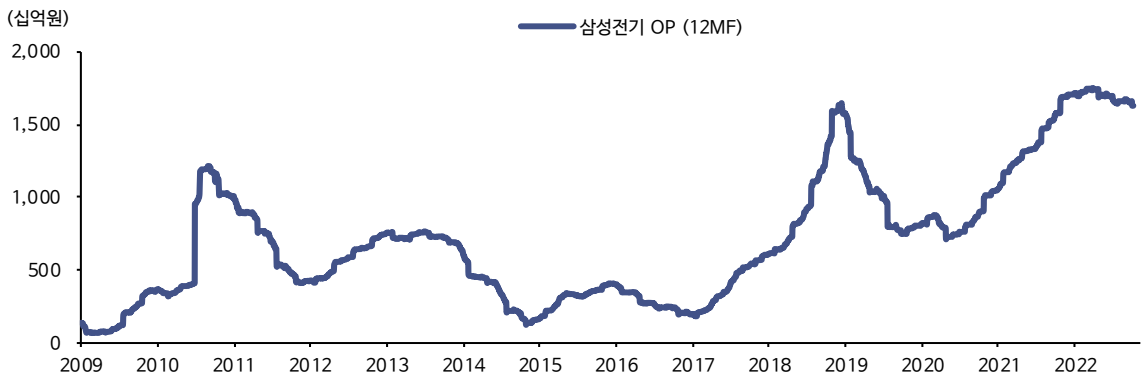
자료: QuantiWise, 신한투자증권 / 주: 노란색은 IT 섹터

LG이노텍, 12MF OP



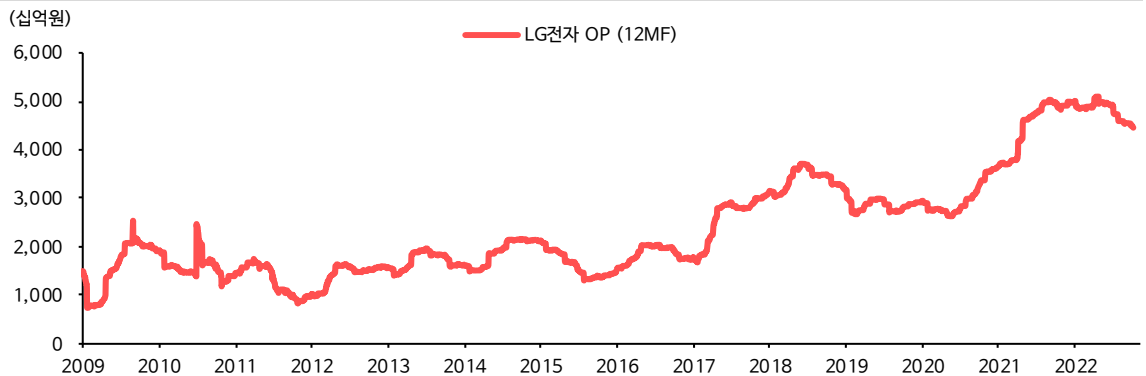
자료: QuantilWise, 신한투자증권

삼성전기, 12MF OP



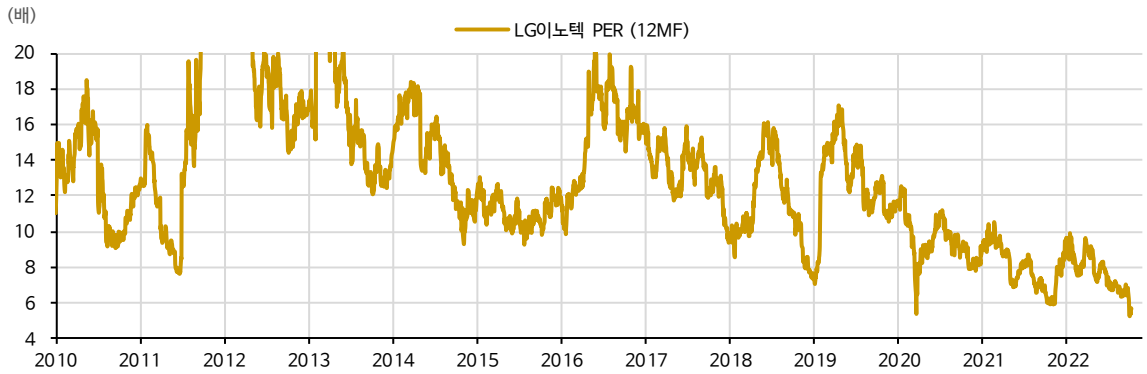
자료: QuantilWise, 신한투자증권

LG전자, 12MF OP



자료: QuantilWise, 신한투자증권

LG이노텍, 12MF PER



자료: QuantiWise, 신한투자증권

삼성전기, 12MF PER



자료: QuantiWise, 신한투자증권

LG전자, 12MF PER



자료: QuantiWise, 신한투자증권

LG이노텍, Trailing PBR



자료: QuantiWise, 신한투자증권

삼성전기, Trailing PBR



자료: QuantiWise, 신한투자증권

LG전자, Trailing PBR



자료: QuantiWise, 신한투자증권

VI. 3Q22 프리뷰: 믿을 건 실적 본

투자전략, 4Q & 23년 실적
- 추천주: LG이노텍, 비에이치, 심텍, 이수페타시스, 티엘비

3분기에는 기판, 아이폰 밸류체인, 폴더블 관련주들만 기존 추정치에 부합한 실적이 예상된다. 대다수 하드웨어 기업들의 실적은 IT 소비수요 침체와 맞물려 부진하다. 수동부품, 세트 제조사, 모바일 부품주들은 실적 감소 동향이 두드러진다. 4분기도 여전히 불확실하다.

당사 IT부품/전기전자 섹터 내 커버리지 기업들의 주가는 고점 대비 17~60% 조정받았다. 모멘텀이 훼손되고 밸류에이션 하락이 가속화되는 환경에서 하방을 최소화 시킬 수 있는 버팀목은 실적이다. 다만, 3분기 실적이 아닌 4분기와 2023년 실적을 주목한다.

현 시점에서 미래 실적 추정할 때, 가장 중요한 변수는 ① 신규 아이템, ② 신규 고객사, 그리고 ③ 점유율이라 생각한다. 추천주로는 점유율 상승과 신제품 공급이 전망되는 LG이노텍, 비에이치와 23년에도 기판의 업그레이드로 고객군/제품군의 다변화가 예상되는 심텍, 이수페타시스, 티엘비를 제시한다.

IT부품전기전자 커버리지 기업, 3분기 실적 Preview & 밸류에이션

(십억원, 배)		매출액		영업이익		밸류에이션 (컨센서스)		
기업명	시가총액	신한	컨센	신한	컨센	22FP/E	23P/E	22FP/B
LG전자	13,370	21,171	20,169	747	869	6.4	6.1	0.7
삼성전기	8,889	2,439	2,538	340	373	8.4	7.7	1.2
LG이노텍	6,994	5,362	4,524	441	417	6.1	5.6	1.6
심텍	1,107	480	486	116	115	3.5	3.2	1.6
비에이치	944	482	449	57	58	6.4	6.4	1.6
고영	937	71	72	12	13	21.1	18.4	3.0
인탑스	513	229	271	20	23	4.8	6.8	0.8
파트론	480	302	321	14	14	13.1	9.1	0.9
이수페타시스	345	163	172	34	33	3.8	3.5	1.6
KH바텍	320	159	182	18	19	7.9	5.8	1.2
인터플렉스	238	150	157	14	12	7.7	5.1	1.1
티엘비	185	59	57	10	10	5.8	4.7	1.6
아비코전자	142	44	46	4	5	9.0	6.4	1.2
세코닉스	96	125	114	1	4	12.4	5.2	0.9

자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정 / 주: 기업명 분홍색 음영은 컨센 상회 기업, 파란색은 하회 기업

IT부품/전기전자 2022년 전망 요약

(십억원) 기업명	시가총액	3Q22		4Q22	22년(컨센서스)		22년(신한IT)		22년 증감률(신한IT)	
		상회	하회	증감	매출액	영업이익	매출액	영업이익	매출액	영업이익
LG전자	13,370	V		↓	82,539	4,413	83,334	4,125	12	7
삼성전기	8,889	V		?	10,092	1,493	9,848	1,415	2	(5)
LG이노텍	6,994			↑	18,376	1,627	19,838	1,699	33	34
심텍	1,107				1,881	437	1,861	432	36	148
비에이치	944				1,612	156	1,665	158	61	122
고영	937			?	278	47	273	45	10	8
인탑스	513	V		↑	1,240	148	1,173	143	11	63
파트론	480				1,291	57	1,275	58	(3)	(26)
이수페타시스	345				646	114	635	117	35	150
KH바텍	320			↓	445	42	402	39	18	43
인터플렉스	238			↓	557	37	505	38	13	1,091
티엘비	185				224	37	227	38	27	186
아비코전자	142	V			183	17	178	16	20	428
세코닉스	96	V			489	12	492	12	11	11

자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

IT부품/전기전자 2022년 3분기 실적 전망

(십억원, %)		3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22F	YoY	QoQ	컨센서스	컨센대비	4Q22F
LG전자 (066570)	매수 매출액	18,786.7	21,008.7	21,111.4	19,321.7	21,171.4	12.7	9.6	-	-	21,902.6
	영업이익	540.7	677.7	1,880.5	854.7	746.6	38.1	(12.6)	-	-	839.4
	순이익	384.9	38.6	1,226.6	193.0	397.3	3.2	105.8	414.7	(4)	450.5
삼성전기 (009150)	매수 매출액	2,688.7	2,138.9	2,616.8	2,455.6	2,439.0	(9.3)	(0.7)	2,537.7	(4)	2,480.4
	영업이익	457.8	358.2	410.6	360.1	339.7	(25.8)	(5.7)	372.6	(9)	349.4
	순이익	349.5	85.5	315.4	281.3	256.5	(26.6)	(8.8)	286.8	(11)	238.2
LG이노텍 (011070)	매수 매출액	3,797.6	5,723.1	3,951.7	3,702.6	5,361.5	41.2	44.8	4,524.1	19	6,141.9
	영업이익	335.7	429.8	367.1	289.9	441.1	31.4	52.2	417.0	6	550.0
	순이익	227.1	262.5	267.5	206.3	317.2	39.7	53.7	284.6	11	394.3

자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정 / 주: 3Q22F는 신한투자증권 추정, 4Q22F는 컨센서스

IT부품/전기전자 2022년 3분기 실적 전망

(십억원, %)		3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22F	YoY	QoQ	컨센서스	컨센대비	4Q22F
심텍 (222800)	매수 매출액	366.0	392.1	417.7	477.4	480.4	31.3	0.6	486.1	(1)	498.1
	영업이익	50.4	77.4	84.8	114.7	115.9	130.0	1.0	115.1	1	117.0
	순이익	52.8	41.1	60.6	84.7	88.1	66.9	4.1	86.7	2	85.6
고영 (098460)	매수 매출액	61.9	59.4	68.3	65.2	70.5	13.9	8.1	71.5	(1)	71.1
	영업이익	10.4	10.0	11.6	9.5	12.1	16.8	26.8	12.9	(6)	12.3
	순이익	12.3	6.1	10.9	14.1	10.2	(17.3)	(27.5)	11.3	(10)	11.5
비에이치 (090460)	매수 매출액	333.7	402.1	366.2	339.1	481.9	44.4	42.1	449.0	7	458.5
	영업이익	43.7	43.4	22.4	24.1	57.3	31.1	138.3	57.6	(0)	52.7
	순이익	46.5	40.0	29.4	33.0	49.0	5.4	48.3	46.8	5	39.0
파트론 (091700)	매수 매출액	363.5	317.3	359.9	284.1	302.2	(16.9)	6.4	321.3	(6)	299.2
	영업이익	26.4	21.9	20.8	8.0	13.8	(47.8)	71.6	14.4	(4)	12.3
	순이익	34.9	13.3	14.9	4.1	11.0	(68.4)	170.9	-	-	-
인탑스 (049070)	매수 매출액	302.4	252.8	421.5	280.4	229.1	(24.2)	(18.3)	270.6	(15)	269.2
	영업이익	22.4	19.5	75.4	30.3	19.6	(12.7)	(35.3)	23.0	(15)	19.3
	순이익	18.2	13.4	56.8	28.1	17.4	(4.3)	(38.1)	-	-	-
이수페타시스 (007660)	매수 매출액	129.0	123.9	140.5	166.1	162.9	26.3	(1.9)	171.6	(5)	172.5
	영업이익	17.0	16.5	18.9	33.2	33.5	96.7	1.1	32.9	2	31.2
	순이익	(3.9)	0.4	14.2	34.1	26.6	흑전	(22.0)	-	-	-
KH바텍 (060720)	매수 매출액	143.8	115.9	66.1	53.8	158.9	10.5	195.4	181.6	(13)	143.7
	영업이익	14.1	11.0	4.9	3.7	17.7	25.3	373.3	19.4	(9)	14.5
	순이익	18.7	13.9	5.4	4.6	16.2	(13.3)	252.9	-	-	-
인터플렉스 (051370)	매수 매출액	144.3	139.9	131.6	103.0	150.0	4.0	45.7	156.5	(4)	157.5
	영업이익	9.9	12.6	7.4	6.9	13.8	39.7	101.5	11.7	18	11.7
	순이익	10.2	7.7	5.5	8.6	12.6	23.7	46.7	-	-	-
티엘비 (356860)	매수 매출액	44.3	51.0	51.8	58.3	58.8	32.8	0.8	56.9	3	58.6
	영업이익	4.8	4.1	9.1	10.0	10.3	115.9	2.9	10.4	(0)	9.4
	순이익	4.1	3.9	7.7	8.4	9.0	120.6	7.0	-	-	-
아비코전자 (036010)	매수 매출액	37.8	38.2	42.4	45.6	44.4	17.5	(2.6)	46.0	(3)	49.3
	영업이익	0.9	(0.2)	3.2	5.9	3.6	287.1	(39.4)	5.3	(32)	3.5
	순이익	0.6	(0.2)	3.3	4.1	3.5	493.2	(14.0)	-	-	-
세코닉스 (053450)	매수 매출액	100.5	127.8	120.1	120.7	124.8	24.1	3.4	113.7	10	127.9
	영업이익	0.2	0.7	2.4	2.4	0.6	150.0	(75.1)	4.1	(85)	4.7
	순이익	1.8	(6.4)	1.9	1.4	(0.4)	적전	적전	-	-	-

자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정 / 주: 3Q22F는 신한투자증권 추정, 4Q22F는 컨센서스

커버리지 기업 목표주가 변경표

(십억원, 원, 배)		시가 총액	투자의견 (목표주가)	목표주가		타겟 멀티플		EPS/BPS		비고
				기존	변경	기존	변경	기존	변경	
대형주	LG전자	13,370.0	매수(하향)	120,000	105,000	9.3	8.9	12,951	11,798	Target 멀티플 하향
	삼성전기	8,888.6	매수(하향)	195,000	160,000	13.4	11.6	14,592	13,761	Target 멀티플 하향
	LG이노텍	6,993.6	매수(유지)	450,000	450,000	9.7	8.8	46,452	51,194	
중소형주	심텍	1,106.9	매수(하향)	60,000	51,000	5.9	5.1	10,089	10,021	Target 멀티플 하향
	비에이치	944.3	매수(상향)	32,000	37,000	8.2	8.0	3,897	4,651	EPS 추정치 상향
	고영	937.1	매수(하향)	19,500	17,500	32.6	30.2	598	580	Target 멀티플 하향
	인탑스	512.6	매수(유지)	40,000	40,000	5.9	6.1	6,777	6,519	
	파트론	480.2	매수(유지)	10,500	10,500	12.3	15.3	851	687	
	이수페타시스	345.3	매수(하향)	10,000	8,000	8.4	5.6	1,186	1,429	Target 멀티플 하향
	KH바텍	319.7	매수(하향)	27,000	19,000	15.8	12.6	1,713	1,513	Target 멀티플 하향
	인터플렉스	237.9	매수(하향)	20,000	14,500	13.6	9.8	1,476	1,482	Target 멀티플 하향
	티엘비	185.1	매수(유지)	55,000	55,000	8.1	8.2	6,754	6,711	
	아비코전자	142.2	매수(유지)	15,000	15,000	12.7	14.5	1,181	1,035	
세코닉스	96.0	매수(하향)	11,000	9,000	23.1	45.0	476	200	EPS 추정치 하향	

자료: 신한투자증권 추정

개별기업

LG전자 - 기다렸던 재고조정, 저점에 대한 고민 필요

목표주가 105,000원 '하향', 투자의견 '매수' 유지

LG전자 (066570)
현재 주가: 81,700원
상승 여력: 29%
시가총액: 13조 3,700억원

3분기 영업이익은 7,466억원을 기록했다.(잠정실적 발표) 자회사(LG이노텍)가 호실적을 기록했다고 추정되에도 컨센서스를 하회했다. ① TV(HE)는 지난분기에 이어 적자가 확대됐다고 추산된다. ② 가전(H&A)도 매출 감소세가 시작됐다. 그러나 매출 감소는 산업 전체로 보면 재고조정을 의미한다. 이미 주가는 고점 대비 58% 하락했다. 재고건전화를 시작으로 주가 저점에 대한 고민이 필요하다. ③ 전장부품(VS)은 매출 성장과 증익 흐름이 이어졌다고 파악된다. 23년 중에는 이익규모가 분기 1,000억원을 상회하는 사업부문으로 발돋움할 전망이다.

LG전자 TV의 재고조정은 지난 1분기부터, 가전은 이번 3분기부터 시작했다. 그간의 주가하락을 감안하면 악재 노출로 해석해야 한다. 전방 유통채널과 후방 서플라이 체인에서 동시다발적으로 재고 조정이 진행되고 있다.

LG전자 실적 추이 및 전망											
(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22P	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	17633.1	16932.3	18567.5	20775.1	20969.0	19464.0	21171.4	21729.4	73908.0	83333.9	83142.3
H&A	6709.0	6815.1	7061.3	6525.1	7970.4	8067.6	7520.3	6446.3	27110.5	30004.6	27734.5
HE	4008.8	4042.7	4181.6	4986.0	4065.1	3457.8	3751.7	4223.0	17219.1	15497.7	15323.7
VS	1730.8	1701.3	1611.0	1657.4	1877.7	2030.5	2400.4	2320.4	6700.5	8629.0	10017.2
BS	1450.6	1294.8	1302.4	1428.9	1873.8	1538.1	1431.4	1460.0	5476.7	6303.4	5987.6
LG이노텍	2906.0	2112.2	3603.2	5545.3	3734.2	3479.7	5157.6	6615.7	14166.7	18987.2	20715.7
영업이익	1815.8	900.1	596.8	745.3	1942.9	792.2	746.6	643.2	4058.0	4124.9	3825.8
H&A	903.6	650.7	501.6	153.4	445.5	432.2	362.4	87.6	2209.3	1327.7	1250.3
HE	393.7	331.7	205.9	159.8	187.2	(18.9)	(182.2)	(140.1)	1091.1	(154.1)	56.9
VS	(5.2)	(343.8)	(538.0)	(49.4)	(6.7)	50.0	84.0	58.0	(936.4)	185.3	339.8
BS	164.1	76.4	41.0	40.3	103.1	14.3	21.5	14.6	321.8	153.5	179.5
LG이노텍	345.3	137.6	328.6	428.4	344.9	277.1	430.9	589.4	1239.9	1642.2	1869.1
영업이익률	10.3	5.3	3.2	3.6	9.3	4.1	3.5	3.0	5.5	4.9	4.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정 / 주: 독립사업부 및 기타는 상기 테이블에 기재되지 않았음. 전사 매출에는 포함

LG전자 연간 영업실적 및 주요 지표													
12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)	
2020	58,057.9	3,905.1	3,343.3	1,968.3	10,766	10,999.5	85,368	12.5	4.7	1.6	13.2	28.4	
2021	74,721.6	3,863.8	3,543.4	1,031.7	5,620	(47.8)	95,284	24.6	4.7	1.4	6.3	23.5	
2022F	83,333.9	4,124.9	3,754.2	2,151.4	11,798	109.9	113,857	6.9	2.7	0.7	11.4	8.6	
2023F	83,142.3	3,825.8	3,667.2	2,322.8	12,745	8.0	125,702	6.4	2.5	0.6	10.7	(1.2)	
2024F	86,979.0	5,046.7	5,074.2	3,219.9	17,706	38.9	142,507	4.6	1.8	0.6	13.3	(12.4)	

자료: 신한투자증권 추정

삼성전기 - MLCC 재고 건전화

목표주가 160,000원 '하향', 투자 의견 '매수' 유지

삼성전기 (009150)
 현재 주가: 119,000원
 상승 여력: 34%
 시가총액: 8조 8,886억원

3분기 영업이익은 3,397억원으로 컨센서스를 하회할 전망이다. 그러나 이는 이미 낮아진 시장의 최근 눈높이 수준이다. 3분기에는 IT용 MLCC가 부진했다고 확인된다. IT용 MLCC 출하량 감소는 지난해 4분기부터 시작됐다. 3분기에는 가동률 조정을 단행해 재고건전화를 유도했다고 추측한다.

MLCC는 다양한 IT 제품군에 공급되는 범용 부품의 특성상 수요 부진을 피할 수 없다. 그러나 삼성전기는 이번 다운 사이클에서 과거와 차별화된다. ① 주력 사업인 MLCC는 전장 등 고판가 MLCC 비중 상승으로 ASP 하락폭을 만회하고 있다. 주문 축소가 수 개 분기 지속됐음에도 ASP 상대적으로 견조하다. ② 패키징기판의 증익이 예상된다. 삼성전기가 신규 투자한 패키징기판은 고객사들과 공급 계약이 약속돼 있다. 23년과 24년에도 지속적으로 매출 증가가 기대된다.

현 주가는 영업이익이 BEP까지 하락했던 2016년 전후를 제외하면 Trailing PBR로 역사적 저점 수준에 근접했다. 전기전자 대형주 중 주가 하방이 가장 제한적인 주식이라 판단한다.

삼성전기 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	2371.9	2475.5	2688.7	2429.9	2616.8	2455.6	2439.0	2336.6	9966.0	9848.0	9926.8
컴포넌트	1088.4	1195.2	1320.9	1173.6	1229.3	1140.1	1061.7	1037.5	4778.1	4468.6	4438.8
광학통신	841.3	813.7	787.4	777.4	867.9	779.1	814.0	719.1	3219.8	3180.1	3049.2
패키지	442.2	466.6	580.4	478.9	519.6	536.4	563.2	580.1	1968.1	2199.3	2438.8
영업이익	331.5	339.3	457.8	316.2	410.5	360.1	339.7	304.7	1444.9	1415.0	1442.8
컴포넌트	234.2	267.9	339.8	221.6	268.7	210.3	169.4	161.3	1063.5	809.7	748.3
광학통신	71.0	39.4	35.6	15.2	41.1	24.2	40.7	21.6	161.1	127.6	130.7
패키지	26.3	32.0	82.5	79.4	100.7	125.6	129.5	121.8	220.2	477.7	563.7
영업이익률	14.0	13.7	17.0	13.0	15.7	14.7	13.9	13.0	14.5	14.4	14.5
컴포넌트	21.5	22.4	25.7	18.9	21.9	18.4	16.0	15.5	22.3	18.1	16.9
광학통신	8.4	4.8	4.5	1.9	4.7	3.1	5.0	3.0	5.0	4.0	4.3
패키지	5.9	6.9	14.2	16.6	19.4	23.4	23.0	21.0	11.2	21.7	23.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

삼성전기 연간 영업실적 및 주요 지표

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비용 (%)
2020	7,753.3	912.7	868.9	604.0	7,730	17.4	74,385	23.0	8.0	2.4	10.9	6.3
2021	9,675.0	1,486.9	1,491.3	892.4	11,421	47.8	86,584	17.3	6.4	2.3	14.3	(2.4)
2022F	9,848.0	1,415.0	1,464.8	1,074.0	13,761	20.5	97,640	8.6	3.9	1.2	15.0	(1.7)
2023F	9,926.8	1,442.8	1,440.5	1,053.7	13,499	(1.9)	109,172	8.8	3.5	1.1	13.1	(5.6)
2024F	10,780.6	1,808.8	1,817.9	1,329.8	17,057	26.4	124,262	7.0	2.6	1.0	14.7	(16.0)

자료: 신한투자증권 추정

LG이노텍 - 성장 기업에 투자한다는 기본 원칙

목표주가 450,000원 '유지', 투자 의견 '매수' 유지

LG이노텍 (011070)
현재 주가: 295,500원
상승 여력: 52%
시가총액: 6조 9,936억원

3분기 영업이익은 4,411억원으로 예상된다. 성수기 효과로 호실적이 예상된다. 환율환경도 우호적이다. 다만, 디스플레이 소재에서는 일회성 비용이 반영이 있었다고 파악된다. 4분기에는 부품 급 본격화로 또 한번의 실적 도약이 예상된다.

하반기를 넘어 2023년의 실적 방향성도 유망하다.

① 23년 상반기에는 최근 공급을 시작한 메인카메라 화소 상승(12M → 48M)과 싱글카메라 공급이 지속된다. 전년동기대비 공급 단가(ASP) 상승 요소다. ② 더 큰 실적 모멘텀은 23년 하반기다. 북미 고객사가 폴디드 줌 카메라 모듈의 채용을 검토 중이다. 기존 망원카메라 대비 단가가 2~3배에 달한다. 고화소 메인카메라 채택도 확대될 전망이다. ③ 또한 MR과 차량용 카메라와 3D모듈의 업그레이드 모멘텀으로 실적 성장이 담보된 상황이다.

점유율과 신규 아이템, ASP 트렌드를 주목한다. 2023년에도 성장하는 기업이다.

LG이노텍 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	3070.3	2354.7	3797.6	5818.7	3951.7	3702.6	5361.5	6821.7	15041.3	19837.5	21558.4
광학솔루션	2259.3	1554.1	2909.8	4890.2	3088.5	2803.5	4414.0	5865.4	11613.4	16171.4	17342.4
기판소재	358.5	361.2	423.6	427.5	415.0	451.7	472.0	489.5	1570.8	1828.2	2093.7
전장	334.4	326.2	342.4	387.3	313.8	330.5	341.4	342.7	1390.3	1328.4	1561.8
전자부품, 기타	118.0	113.2	121.8	113.7	134.4	116.9	134.0	124.1	466.7	509.5	560.4
영업이익	346.8	151.9	335.7	429.8	367.1	289.9	441.1	600.5	1264.2	1698.5	1919.2
광학솔루션	243.3	69.1	226.9	412.1	249.2	167.2	344.6	476.4	951.4	1237.4	1283.4
기판소재	81.8	84.8	118.9	77.2	107.1	123.7	98.3	119.6	362.8	448.7	556.3
전장	10.7	(11.1)	(22.2)	(61.4)	(1.0)	(8.5)	(8.5)	(1.7)	(83.9)	(19.8)	41.6
전자부품, 기타	11.0	9.1	12.1	1.8	11.9	7.5	6.7	6.2	34.0	32.2	37.9
영업이익률	11.3	6.5	8.8	7.4	9.3	7.8	8.2	8.8	8.4	8.6	8.9
광학솔루션	10.8	4.4	7.8	8.4	8.1	6.0	7.8	8.1	8.2	7.7	7.4
기판소재	22.8	23.5	28.1	18.1	25.8	27.4	20.8	24.4	23.1	24.5	26.6
전장	3.2	(3.4)	(6.5)	(15.8)	(0.3)	(2.6)	(2.5)	(0.5)	(6.0)	(1.5)	2.7
전자부품, 기타	9.4	8.0	9.9	1.6	8.8	6.4	5.0	5.0	7.3	6.3	6.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정 / 주 상기 자료는 LED 사업 제외 기준으로 보고서 재무제표와 상이

LG이노텍 연간 영업실적 및 주요 지표

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2020	9,541.8	681.0	442.8	236.1	9,977	130.8	102,576	18.3	4.0	1.8	10.2	43.5
2021	14,945.6	1,264.2	1,193.2	888.3	37,532	276.2	140,034	9.7	4.7	2.6	30.9	28.3
2022F	19,837.5	1,698.5	1,610.0	1,211.6	51,194	36.4	189,539	5.8	3.0	1.6	31.1	22.5
2023F	21,558.4	1,919.2	1,831.1	1,382.5	58,413	14.1	243,952	5.1	2.2	1.2	26.9	(4.5)
2024F	22,618.0	2,094.0	2,030.8	1,533.3	64,785	10.9	304,237	4.6	1.6	1.0	23.6	(25.1)

자료: 신한투자증권 추정

심텍 - 22F PER, 3.5배 (보수적 가정)

목표주가 51,000원 '하향', 투자 의견 '매수' 유지

심텍 (222800)
현재 주가: 34,750원
상승 여력: 47%
시가총액: 1조 1,069억원

3분기 영업이익은 1,159억원으로 전망된다. 호실적이 지속되고 있다.

고객사의 재고 부담과 일부 제품군의 신규 발주 조정이 확인된다. 그럼에도 호실적은 지속될 전망이다. ① 심텍의 22년 환율 가정은 여전히 현재 환율 대비 보수적이다. 우호적인 환율 환경으로 고려해도 기관 기업들의 호실적이 단연 돋보인다. ② 분기 실적 전망치는 보수적인 출하량 가정을 기반으로 추산했었다. 주문량 하락에도 기존의 출하량 가정과 유사한 수준이다. ③ 여전히 수개월치의 수주 잔고를 보유 중이다. 고객사들의 신규 발주가 조정돼도 가동률 하락은 미미하다.

전방 IT 세트 수요 우려로 주가는 고점대비 40% 하락했다. 심텍의 현재 주가는 연간 영업이익을 보수적으로 가정했음에도 22F PER 3.5배에 불과하다. 23년 순이익이 50% 감소한다는 가정에서도 7배에 불과하다.

심텍 실적 추이 및 전망											
(십억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22F	2Q22	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	283.1	324.7	365.9	392.1	417.7	477.4	480.4	485.4	1,365.9	1,861.0	1,967.2
영업이익	15.3	31.2	50.4	77.4	84.8	114.7	115.9	116.6	174.3	432.0	476.5
OPM (%)	5.4	9.6	13.8	19.7	20.3	24.0	24.1	24.0	12.8	23.2	24.2
본사 매출액	241.8	277.3	309.7	331.1	353.3	411.4	413.0	414.0	1,159.9	1,591.7	1,686.7
본사 영업이익	13.7	28.5	46.1	63.6	75.3	106.5	107.4	107.9	151.9	397.1	437.4
OPM (%)	5.7	10.3	14.9	19.2	21.3	25.9	26.0	26.1	13.1	24.9	25.9
자회사 매출액	41.4	47.4	56.2	61.0	64.4	66.1	67.3	71.4	206.0	269.2	280.5
자회사 영업이익	1.5	2.7	4.3	13.7	9.5	8.2	8.5	8.7	22.2	34.9	39.1
OPM (%)	3.6	5.7	7.7	22.5	14.8	12.4	12.6	12.2	10.8	13.0	13.9
제품별 매출 비중											
Module PCB	22.0	25.0	23.9	24.5	21.1	21.7	22.0	21.9	23.9	21.7	21.9
Packaging Substrate	77.5	74.0	75.4	74.8	78.2	77.5	77.3	77.4	75.3	77.6	77.4
etc.	0.5	1.0	0.7	0.8	0.7	0.9	0.7	0.7	0.8	0.7	0.7
MSAP 비중 (전사, %)	61.5	61.7	62.9	67.5	66.6	64.3	67.5	67.2	63.6	66.4	68.7
본사	56.7	56.3	56.8	61.9	62.0	59.6	62.8	62.0	58.1	61.6	64.0
자회사	90.0	93.5	96.6	97.5	91.6	93.8	96.8	97.5	94.8	95.0	97.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

심텍 연간 영업실적 및 주요 지표												
12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비용 (%)
2020	1,201.4	89.7	74.9	56.6	1,935	흑전	8,840	11.8	5.3	2.6	25.1	49.8
2021	1,365.8	174.3	154.0	117.2	3,616	86.9	11,907	12.6	6.3	3.8	35.1	38.4
2022F	1,860.9	432.0	421.4	319.2	10,021	177.1	20,882	3.5	2.1	1.7	61.1	(9.7)
2023F	1,967.2	476.5	470.3	361.7	11,354	13.3	31,536	3.1	1.3	1.1	43.3	(40.0)
2024F	2,110.8	526.7	529.7	407.4	12,788	12.6	43,625	2.7	0.5	0.8	34.0	(56.7)

자료: 신한투자증권 추정

비에이치 - 다섯 가지 성장 모멘텀

목표주가 37,000원 '상향', 투자 의견 '매수' 유지

비에이치 (090460)
현재 주가: 27,400원
상승 여력: 35%
시가총액: 9,443억원

3분기 영업이익은 573억원으로 예상된다. 22년 영업이익 추정치를 연초부터 수차례 상향하고 있다. 이는 북미 제조사 스마트폰이 아닌 점유율 영향이다.

디스플레이 고객사의 점유율 상승으로 비에이치에도 낙수효과가 발생한다. 또한 경쟁사의 양산 차질로 비에이치의 점유율도 상승하고 있다. SMT 업체들에 따르면, 비에이치와 경쟁 기판 업체의 합산 RFPCB 물동량은 기존 수요치를 하회하고 있다. 비에이치는 이미 지난 9월부터 최대 가동률로 생산 중이다.

현재 실적도 견조하지만 비에이치의 투자포인트는 중장기 매출 성장이다. 23년까지의 성장동력이 확보됐다고 평가한다.

① 차량용 무선충전사업을 인수했다. 23년에는 실적이 본격화된다. ② 전기차용 BMS 케이블 매출 성장도 지속된다. ③ 향후 다수의 전장부품 신사업을 육성 계획이다. ④ mmWave 안테나용 FPCB의 개발도 자회사와의 협업을 통해 지속하고 있다. ⑤ 향후 태블릿, 노트북, 전장용으로 OLED의 채용 범위가 확대된다. 디스플레이 고객사와의 돈독한 협력관계를 기반으로 성장이 이어질 전망이다.

비에이치 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	138.8	162.4	333.7	402.1	366.2	339.1	481.9	477.3	1,037.0	1,664.5	1,913.6
Display SEC & etc.	48.8	45.1	63.2	72.0	62.1	61.1	63.1	71.9	229.1	258.2	335.3
Display Apple	48.9	73.8	229.7	292.1	260.5	238.2	366.6	355.6	644.5	1220.8	1124.6
SEC (Key-PBA & 5G Cable)	16.8	13.7	13.8	10.4	13.5	14.4	20.7	15.6	54.7	64.2	96.3
Samsung SDI (Battery)	13.1	14.5	15.4	13.5	16.8	12.0	11.9	11.8	56.5	52.4	45.9
LGE	1.7	1.5	-	-	-	-	-	-	3.2	-	-
EV (BMS Cable)	3.7	7.8	7.2	8.3	8.5	8.0	14.4	17.3	27.0	48.2	82.1
해외항	3.5	4.0	2.5	4.8	3.0	3.0	2.9	2.8	14.8	11.7	10.5
자동차용 및 기타	2.2	1.9	1.9	1.0	1.8	2.3	2.3	2.4	7.0	8.8	219.0
영업이익	(15.0)	(1.0)	43.7	43.4	22.4	24.1	57.3	54.3	71.1	158.0	172.7
영업이익률	(10.8)	(0.6)	13.1	10.8	6.1	7.1	11.9	11.4	6.9	9.5	9.0
YoY	(531.1)	(56.2)	44.1	1612.5	(248.8)	흑전	31.1	25.0	108.8	122.3	9.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

비에이치 연간 영업실적 및 주요 지표

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2020	721.4	34.0	33.9	25.9	782	(55.8)	9,470	28.1	11.7	2.3	8.7	13.2
2021	1,037.0	71.1	104.4	81.7	2,428	210.6	12,067	9.6	7.9	1.9	22.5	13.3
2022F	1,664.5	158.0	194.3	159.1	4,651	91.5	16,663	5.9	4.5	1.6	32.4	(8.7)
2023F	1,913.6	172.7	184.0	151.6	4,398	(5.4)	20,830	6.2	3.6	1.3	23.5	(22.6)
2024F	2,074.5	180.6	194.2	159.9	4,640	5.5	25,239	5.9	3.0	1.1	20.1	(32.2)

자료: 신한투자증권 추정

고영 - 분기 최대 매출 경신

목표주가 17,500원 '하향', 투자 의견 '매수' 유지

고영 (098460)
현재 주가: 13,650원
상승 여력: 28%
시가총액: 9,371억원

3분기 영업이익은 121억원으로 전망된다. 또한, 창사 이래 최대 매출(705억원)이 예상된다. 전방 IT 산업의 세트 판매량 감소와 투자 축소 환경에서의 선전이다. 전장 매출이 증가했고, 북미 지역의 수요가 견조했다고 파악된다.

IT 산업의 불확실성에도 고영에 대해 매수의견을 유지하는 이유는 다음과 같다.

① 신규 아이템 기반의 중장기 성장성이 부각된다. 스마트팩토리, 자율주행/전기차, 반도체 패키징 분야에서의 기술변화로 신규 검사장비 수요가 늘고 있다. 10여년을 준비해온 의료용 장비도 제품 다변화 동향과 해외 수출 준비 과정을 주목해야 한다. ② 압도적인 시장 지배력이 유지되고 있다. 2021년에도 점유율은 상승했다. (M/S: SPI 52%, AOI 32%) 대체 불가능한 검사장비 기업이다.

고영 실적 추이 및 전망											
(십억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	58.8	67.2	61.9	59.4	68.3	65.2	70.5	68.7	247.3	272.8	290.9
SPI	22.9	28.6	23.7	23.1	27.9	25.2	26.1	24.3	98.3	103.4	105.5
AOI	27.1	24.0	27.0	28.1	30.3	28.7	34.3	32.3	106.2	125.6	136.4
기타	8.8	14.7	11.2	8.2	10.2	11.2	10.1	12.2	42.8	43.7	49.0
MOI	0.9	1.5	1.7	2.0	1.7	1.7	2.0	2.5	6.1	7.9	9.1
반도체 장비	7.9	13.2	8.4	6.1	7.4	9.5	8.1	7.5	35.6	32.5	35.9
의료용 로봇	0.0	0.0	1.1	0.0	1.1	0.0	0.0	2.2	1.1	3.3	4.0
매출액 YoY	15.8	73.0	50.7	21.5	16.2	(3.1)	13.9	15.7	37.7	10.3	6.6
SPI	6.7	88.6	37.8	15.5	21.7	(11.9)	10.0	5.0	33.2	5.2	2.0
AOI	11.2	30.3	56.9	48.1	11.7	19.9	27.0	15.0	34.5	18.3	8.6
기타	78.8	176.8	68.1	(17.3)	16.1	(23.3)	(9.3)	48.4	60.0	2.2	12.1
매출비중											
SPI	39.0	42.6	38.3	38.9	40.8	38.7	37.0	35.3	39.8	37.9	36.3
AOI	46.1	35.6	43.7	47.3	44.3	44.1	48.7	47.0	42.9	46.1	46.9
기타	14.9	21.8	18.0	13.8	14.9	17.2	14.4	17.7	17.3	16.0	16.8
영업이익	9.4	11.5	10.4	10.0	11.6	9.5	12.1	11.5	41.4	44.7	53.4
OPM (%)	16.0	17.2	16.8	16.9	16.9	14.6	17.1	16.8	16.7	16.4	18.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정 / 주: 상기 테이블의 제품별 매출 일부는 애널리스트의 추정치로 실제 값과 다를 수 있습니다.

고영 연간 영업실적 및 주요 지표												
12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2020	179.5	15.8	11.2	9.2	133	(69.1)	3,584	157.4	49.7	5.9	3.7	(31.8)
2021	247.3	41.4	50.6	39.6	577	332.1	4,084	41.1	27.9	5.8	15.0	(42.1)
2022F	272.8	44.7	51.7	39.8	580	0.6	4,352	23.8	14.0	3.2	13.8	(40.8)
2023F	290.9	53.4	59.8	46.5	677	16.8	4,883	20.4	11.8	2.8	14.7	(45.8)
2024F	310.6	66.8	74.4	57.9	843	24.5	5,580	16.4	9.4	2.5	16.1	(51.4)

자료: 신한투자증권 추정

인탑스 - 사업 다각화에 성공한 종합 EMS 기업

목표주가 40,000원 '유지', 투자 의견 '매수' 유지

인탑스 (049070)
현재 주가: 29,800원
상승 여력: 34%
시가총액: 5,126억원

3분기 영업이익은 196억원으로 전분기대비 감소할 전망이다. (영업이익, 1분기 754억원, 2분기 303억원) 진단키트 감소와 국내 전락 고객사의 스마트폰 부품 재고조정 때문이다. 진단키트 생산량은 2개분기 연속 감소했다고 파악된다.

인탑스의 2023년과 미래를 주목해야 한다. 스마트폰 부품사가 아니다.

① 가전부품과 차량용부품은 각각 한 축으로 자리잡았다. ② 케이스 생산 외에도 다양한 IT 기기의 생산이 가능한 EMS 업체로 발돋움했다. ③ 2023년에는 로봇 사업이 가시화된다. 23년 하반기부터 본격적인 양산을 기대한다.

최근 큰 폭의 실적 급증/감은 진단키트 물량 영향이다. 그러나 진단키트를 넘어 향후의 실적 방향성을 주목한다. 인탑스는 과거 스마트폰 케이스 업체로 인지됐었다. 그러나 이제는 종합 EMS 기업으로 변모했다고 평가한다.

인탑스 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	287.1	209.7	302.4	252.8	421.5	280.3	229.1	241.8	1,052.0	1,172.8	1,046.5
IT 디바이스	155.0	106.6	231.8	158.6	177.8	133.7	132.1	137.0	652.1	580.6	628.6
모바일	147.3	91.8	194.5	126.4	159.1	108.1	106.1	110.4	560.0	483.7	513.5
EMS	7.7	14.8	37.3	32.2	18.7	25.6	26.1	26.6	92.1	96.9	115.1
가전제품	18.2	20.3	13.1	22.9	22.8	19.9	13.7	23.1	74.5	79.5	82.5
자동차부품	29.5	25.9	25.4	17.9	24.4	29.1	27.7	28.0	98.8	109.1	114.6
기타	84.3	56.8	32.1	53.4	196.6	97.7	55.6	53.7	226.7	403.6	220.8
매출비중											
IT 디바이스	54.0	50.9	76.7	62.7	42.2	47.7	57.7	56.7	62.0	49.5	60.1
가전제품	6.3	9.7	4.3	9.0	5.4	7.1	6.0	9.6	7.1	6.8	7.9
자동차부품	10.3	12.4	8.4	7.1	5.8	10.4	12.1	11.6	9.4	9.3	11.0
영업이익	28.7	17.0	22.4	19.5	75.4	30.3	19.6	17.4	87.6	142.6	90.5
OPM (%)	10.0	8.1	7.4	7.7	17.9	10.8	8.5	7.2	8.3	12.2	8.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

인탑스 연간 영업실적 및 주요 지표

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2020	777.8	65.0	66.4	40.4	2,347	13.3	27,150	12.8	4.2	1.1	8.9	(40.8)
2021	1,052.0	87.6	106.0	75.2	4,371	86.2	31,129	7.4	3.6	1.0	15.0	(43.0)
2022F	1,172.8	142.6	168.3	112.1	6,519	49.1	37,033	4.6	1.6	0.8	19.1	(48.9)
2023F	1,046.5	90.5	107.6	65.3	3,796	(41.8)	40,074	7.8	1.9	0.7	9.8	(52.2)
2024F	1,168.0	110.0	126.5	76.8	4,464	17.6	43,783	6.7	1.2	0.7	10.6	(55.7)

자료: 신한투자증권 추정

파트론 - 재고조정 환경에서 전분기대비 실적 개선

목표주가 10,500원 '유지', 투자 의견 '매수' 유지

파트론 (091700)
 현재 주가: 8,150원
 상승 여력: 29%
 시가총액: 4,802억원

3분기 영업이익은 138억원으로 전망된다. 국내 전략 고객사의 스마트폰 감소가 지속되며 다소 아쉬운 실적이 지속되고 있다. 그러나 업계 전반의 재고조정 속에서 대규모 비용 지출에도 실적 개선이 시작된 점은 삼성 서플라이체인에서도 단연 돋보이는 흐름이다. 비용효율화와 신사업군의 성장 효과라 판단한다.

4분기에 모바일 부문은 실적 정상화를 단언하기는 어려우나 반등이 전망된다. 올해의 실적 저점은 5월과 7월이라고 추정한다. 고객사의 스마트폰 감소와 부품 재고조정이 가장 극심했던 시기였다

현재의 실적을 넘어 미래 성장동력을 주목해야 한다. 중장기 관점에서 다수의 신사업을 육성 중이다. ① 전장부품(카메라, LED 등), ② 라우터/RF모듈, ③ 웨어러블/ODM, ④ 센서모듈, ⑤ 전자담배 등이다. 향후 모바일 매출 회복이 동반될 경우 연간 영업이익 1,000억원을 기대할 수 있다.

파트론 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	332.7	299.1	363.5	317.3	359.9	284.1	302.2	329.3	1312.7	1275.4	1395.0
안테나	11.3	5.7	8.9	7.1	11.2	5.6	8.8	7.0	33.0	32.6	32.3
유전체필터	5.3	4.6	5.4	3.6	4.8	4.7	4.7	4.5	18.9	18.8	19.2
아이솔레이터	6.0	9.2	6.5	5.4	6.9	6.7	6.5	6.5	27.2	26.6	27.1
센서모듈	30.6	32.6	65.9	67.9	64.4	65.1	65.7	66.4	197.1	261.6	272.2
카메라모듈	236.8	212.5	242.8	196.0	232.7	161.2	169.3	188.0	888.1	751.1	817.0
RF모듈	13.0	4.5	3.0	2.5	5.0	7.8	12.5	20.5	23.0	45.8	62.5
기타/연결/전장/웨어러블	29.6	30.0	31.0	34.8	34.9	33.0	34.7	36.4	125.4	138.9	164.7
매출비중											
센서모듈	9.2	10.9	18.1	21.4	17.9	22.9	21.7	20.2	15.0	20.5	19.5
카메라모듈	71.2	71.0	66.8	61.8	64.6	56.7	56.0	57.1	67.7	58.9	58.6
RF모듈	3.9	1.5	0.8	0.8	1.4	2.7	4.1	6.2	1.8	3.6	4.5
기타/연결/전장/웨어러블	8.9	10.0	8.5	11.0	9.7	11.6	11.5	11.1	9.6	10.9	11.8
영업이익	15.8	14.6	26.4	21.9	20.8	8.0	13.8	15.8	78.7	58.4	82.0
OPM (%)	4.7	4.9	7.3	6.9	5.8	2.8	4.6	4.8	6.0	4.6	5.9

파트론 연간 영업실적 및 주요 지표

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비용 (%)
2020	1,179.3	41.9	29.8	21.9	404	(64.1)	6,486	27.7	7.8	1.7	6.2	20.1
2021	1,312.7	78.7	75.1	72.4	1,334	230.4	7,751	10.0	5.6	1.7	17.9	(3.8)
2022F	1,275.4	58.4	60.6	40.5	687	(48.5)	7,973	11.9	9.0	1.0	8.7	4.1
2023F	1,395.0	82.0	80.0	53.6	910	32.4	8,557	9.0	6.6	1.0	11.0	5.2
2024F	1,465.2	101.4	99.4	67.2	1,141	25.3	9,372	7.1	5.4	0.9	12.7	5.0

자료: 신한투자증권 추정

이수페타시스 - 우려에도 호실적

목표주가 8,000원 '하향', 투자 의견 '매수' 유지

이수페타시스 (007660)

현재 주가: 5,460

상승 여력: 47%

시가총액: 3,453억원

3분기 영업이익은 335억원으로 전망된다. IT 세트 수요 감소와 투자 축소에도 동사는 호실적이 지속되고 있다. 일부 고객사로부터 주문 조정 동향이 감지되나 신규 반도체 고객사들로 매출처가 다변화됐기에 상쇄됐다고 예상한다.

지난 1년간의 MLB 업황 개선은 전방 통신장비의 투자 확대 영향이 아닌 기판의 고사양화/고다층화에 기인했다. 향후에도 데이터센터와 그래픽카드 고객사들의 매출 비중 확대가 예상된다.

MLB 업체들은 아직 본격적인 증설을 시작하지 않았다. 증설 투자를 본격화해도 캐파 확장까지는 최소 1~2년 이상의 시간이 필요하다. 통신장비와 서버, 전장에 서의 MLB 기판 업그레이드 수요도 지속되고 있다.

이수페타시스 실적 추이 및 전망											
(십억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	98.8	117.9	129.0	123.9	140.5	166.1	162.9	165.9	469.6	635.4	697.5
YoY (%)	(19.1)	(5.5)	(13.8)	5.4	42.2	40.8	26.3	33.9	(8.7)	35.3	9.8
페타시스	75.3	91.4	99.9	96.6	110.1	133.9	133.7	138.0	363.2	515.8	576.5
엑사보드 (중단)	23.6	18.9	12.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	55.2	-	-
미주법인	8.3	7.3	8.0	7.7	8.0	7.9	8.0	8.1	31.3	32.0	33.0
후난	18.6	23.1	25.0	23.8	25.5	27.7	26.3	24.9	90.5	104.4	109.6
영업이익	1.9	11.4	17.0	16.5	18.9	33.1	33.5	31.5	46.9	117.1	136.5
OPM (%)	1.9	9.7	13.2	13.3	13.4	20.0	20.6	19.0	10.0	18.4	19.6
페타시스	3.0	9.9	15.6	15.8	17.6	31.2	31.4	30.4	44.3	110.6	128.1
엑사보드 (중단)	(4.7)	(4.2)	(16.2)	-	-	-	-	-	(25.1)	-	-
미주법인	0.5	0.0	0.1	(0.1)	0.5	-	-	(0.1)	0.5	0.4	0.9
후난	(1.6)	1.6	1.3	0.7	0.8	1.9	2.1	1.2	2.0	6.1	7.5
본사 내 제품별 매출	75.3	91.4	99.9	96.6	110.1	133.9	133.7	138.0	363.2	515.8	576.5
유선 통신장비	58.7	71.2	77.9	74.5	85.5	102.6	103.1	106.2	282.3	397.4	425.8
데이터센터	14.2	17.3	18.9	18.3	20.5	26.7	25.3	26.1	68.6	98.5	118.5
무선 통신장비	0.0	0.0	0.0	0.5	1.1	1.5	2.0	2.5	0.5	7.1	19.0
기타	2.4	2.9	3.2	3.3	3.0	3.2	3.2	3.3	11.9	12.7	13.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

이수페타시스 연간 영업실적 및 주요 지표												
12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2020	393.2	12.8	2.6	(13.5)	(287)	적지	1,384	-	10.8	2.6	(19.1)	337.9
2021	469.6	46.9	43.0	(3.6)	(73)	적지	1,984	-	9.5	3.7	(3.8)	118.3
2022F	635.4	117.1	112.4	90.4	1,429	흑전	3,406	4.9	4.4	2.1	53.0	65.7
2023F	697.5	136.5	131.4	105.1	1,662	16.4	5,068	4.3	3.3	1.4	39.2	25.1
2024F	748.4	150.8	148.3	118.7	1,876	12.9	6,944	3.8	2.5	1.0	31.2	(1.3)

자료: 신한투자증권 추정

KH바텍 - 폴더블 수요 우려 선반영

목표주가 19,000원 '하향', 투자 의견 '매수' 유지

KH바텍 (060720)
현재 주가: 13,500원
상승 여력: 41%
시가총액: 3,197억원

3분기 영업이익은 177억원으로 예상된다. 폴더블 힌지 공급이 본격화됐다. 투자 포인트는 다음과 같다.

- ① 높은 점유율이 지속될 전망이다. 경쟁사의 힌지 시장 진입이 확인된다. 그러나 동사가 90% 이상의 점유율을 유지하고 있다. 경쟁력에서 우위가 명확하다.
- ② 2023년에는 또 한번 힌지의 구조 변화 가능성이 존재한다. 힌지의 업그레이드는 공급단가(ASP)에 긍정적이다.
- ③ 9월을 넘어서며 폴더블 부품 수요에서도 오더컷이 감지된다. 기존 수요 대비 약 15~20% 감소했다고 추산된다. 하지만 악재는 이미 최근 주가 하락을 통해 반영됐다. 폴더블 시장은 23년과 24년에도 성장하는 시장이다.
- ④ 전기차 배터리 관련 부품으로 사업다각화도 도모하고 있다.

KH바텍 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
제품별 매출액	39.0	41.2	143.8	115.9	66.1	53.8	158.9	123.5	339.8	402.4	449.8
조립모듈	8.4	12.6	107.0	79.2	17.0	19.5	122.2	87.8	207.2	246.5	309.5
메탈 캐스팅	20.4	19.2	22.3	23.9	37.3	25.5	21.6	23.2	85.8	107.7	106.6
FPCB	7.8	5.4	12.0	9.9	8.8	5.4	8.6	7.8	35.1	30.5	30.4
기타	2.4	4.0	2.5	2.9	3.4	3.6	3.1	3.2	11.7	13.3	13.2
매출비중											
조립모듈	21.5	30.6	74.4	68.4	25.8	36.2	76.9	71.0	61.0	61.3	68.8
메탈 캐스팅	52.3	46.6	15.5	20.6	56.5	47.4	13.6	18.8	30.5	33.3	38.0
FPCB	20.0	13.1	8.3	8.5	13.3	10.0	5.4	6.3	25.2	26.8	23.7
기타	6.1	9.8	1.7	2.5	5.1	6.7	1.9	2.6	12.7	16.3	14.4
영업이익	0.7	1.1	14.1	11.0	4.9	3.7	17.7	12.2	26.9	38.5	45.3
OPM (%)	1.8	2.7	9.8	9.5	7.5	7.0	11.1	9.9	7.9	9.6	10.1
YoY (%)	(64.2)	흑전	341.3	흑전	610.1	230.2	24.9	11.4	663.0	43.2	17.6

KH바텍 연간 영업실적 및 주요 지표

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2020	185.0	3.5	(14.9)	(13.7)	(582)	적지	7,447	-	28.6	2.7	(7.6)	29.5
2021	339.8	26.9	37.0	33.4	1,411	흑전	9,206	18.9	14.0	2.9	16.9	(20.3)
2022F	402.4	38.5	43.3	35.8	1,513	7.2	10,036	8.9	4.0	1.3	15.7	(28.4)
2023F	449.8	45.3	42.5	35.5	1,498	(1.0)	11,246	9.0	3.0	1.2	14.1	(38.8)
2024F	540.0	58.3	56.1	46.8	1,976	31.9	12,934	6.8	2.1	1.0	16.3	(48.6)

자료: 신한투자증권 추정

인터플렉스 - 폴더블 수요 우려 선반영

목표주가 14,500원 '하향', 투자 의견 '매수' 유지

인터플렉스 (051370)
현재 주가: 10,200원
상승 여력: 42%
시가총액: 2,379억원

3분기 영업이익은 138억원으로 예상된다. 모바일 부품 재고조정에서 자유로울 수 없다. 최근의 폴더블 부품 오더컷 동향도 아쉽다. 그러나 실적 개선 동향은 명확하다.

① 지난해부터 폴더블에 대면적 디지털타이저를 공급하며 가동률이 크게 상승했다. 지난해 상반기에는 큰 폭의 적자를 기록했던데 반해 22년 상반기에는 흑자전환에 성공했다. 폴더블 부품 수요 감소를 고려해도 최근 하락한 주가를 고려하면 견조한 실적이다.

② 향후에는 폴더블 디지털타이저에 이어 디스플레이용 RFPCB의 공급도 시작한다.

③ 전방 수요 부진은 아쉽지만 인터플렉스의 실적 방향성은 달라지지 않았다.

인터플렉스 실적 추이 및 전망											
(십억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
제품별 매출액	81.3	81.5	144.3	139.9	131.6	103.0	149.6	120.8	447.0	505.1	544.0
S사	73.5	77.1	138.7	133.7	124.2	98.4	144.3	114.9	423.0	481.8	521.6
기타	51.5	53.9	60.5	55.8	59.2	48.5	48.1	43.3	221.7	199.1	197.5
디지털타이저	22.1	23.1	78.2	77.9	65.0	49.9	96.3	71.6	201.3	282.7	324.1
기타 국내 고객사	0.7	1.0	0.9	1.1	0.7	1.0	0.9	1.1	3.6	3.7	3.8
기타 해외 고객사	7.1	3.4	4.6	5.0	6.7	3.4	4.4	4.8	20.1	19.3	18.4
매출비중											
S사	90.5	94.5	96.1	95.6	94.3	95.6	96.4	95.1	94.6	95.4	95.9
기타 국내 고객사	0.8	1.2	0.6	0.8	0.5	1.0	0.6	0.9	0.8	0.7	0.7
기타 해외 고객사	8.7	4.2	3.2	3.6	5.1	3.3	2.9	4.0	4.5	3.8	3.4
영업이익	(4.2)	(15.1)	9.9	12.6	7.4	6.9	13.8	10.0	3.2	38.1	41.9
OPM (%)	(5.1)	(18.6)	6.8	9.0	5.6	6.7	9.2	8.3	0.7	7.5	7.7
YoY (%)	(46.4)	288.7	(591.7)	(189.7)	(277.6)	(145.2)	39.9	(20.6)	(111.5)	1,091.2	10.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

인터플렉스 연간 영업실적 및 주요 지표												
12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2020	323.7	(27.7)	(34.4)	(43.6)	(1,870)	적지	7,286	-	(57.0)	2.4	(22.5)	9.8
2021	447.0	3.2	0.6	(0.2)	(10)	적지	7,683	-	21.3	2.2	(0.1)	6.9
2022F	505.1	38.1	39.8	34.6	1,482	흑전	9,365	6.9	4.1	1.1	17.4	(11.0)
2023F	544.0	41.9	41.2	35.0	1,502	1.3	10,867	6.8	3.5	0.9	14.8	(14.8)
2024F	622.5	52.3	52.1	44.3	1,899	26.4	12,766	5.4	2.5	0.8	16.1	(23.4)

자료: 신한투자증권 추정

티엘비 - 2023년 핵심 모멘텀은 'DDR5'

목표주가 55,000원 '유지', 투자 의견 '매수' 유지

티엘비 (356860)

현재 주가: 37,650원

상승 여력: 46%

시가총액: 1,851억원

3분기 영업이익은 103억원으로 예상된다. 우려했던 분기말 재고조정은 감지되지 않는다. 지난 1분기 실적 점프가 시작됐다. 이후 서버용 DDR5 양산 지연 이슈에도 견조한 성장세가 지속되는 중이다. 제품 믹스 개선 영향이다. 풀캐파 가동률로 생산되는 상황에서 저부가 비중 축소, 고부가 확대 추세로 가파른 ASP 개선이 확인된다.

4분기에는 소폭이나마 매출 감소가 예상된다. 전방 메모리 고객사들의 재고조정 영향이다. 그러나 믹스개선에 따른 수익성 개선은 지속될 전망이다.

핵심 모멘텀은 'DDR5'다. DDR5 비중은 이미 지난 1분기에 17%를 기록했다. 23년 1분기부터는 서버용의 양산을 본격화한다. 동사는 서버용 DRAM 기반 메인메모리. PC용보다 서버용 DDR5가 중요하다. 향후 4년간의 성장 모멘텀이다. 공급단가(ASP) 상승이 전망된다.

티엘비 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	42.4	40.4	44.3	51.0	51.8	58.3	58.8	57.5	178.1	226.5	249.8
DRAM모듈 기판	24.5	19.3	24.5	27.7	29.3	33.0	32.8	31.2	95.8	126.3	136.7
SSD모듈 기판	16.9	20.1	19.2	22.2	21.8	23.9	25.1	25.4	78.4	96.2	109.4
장비용 기판	0.8	1.0	0.5	0.6	0.5	1.1	0.6	0.6	2.9	2.8	2.4
기타	0.3	0.0	0.1	0.5	0.2	0.3	0.3	0.3	0.9	1.1	1.2
매출액 비중											
DRAM모듈 기판	57.7	47.6	55.3	54.3	56.6	56.5	55.8	54.2	53.8	55.8	54.7
SSD모듈 기판	39.8	49.8	43.4	43.6	42.0	41.0	42.8	44.1	44.0	42.5	43.8
장비용 기판	1.9	2.5	1.1	1.2	1.0	1.9	1.0	1.1	1.6	1.3	1.0
영업이익	1.8	2.7	4.8	4.1	9.1	10.0	10.3	8.9	13.4	38.3	46.8
OPM (%)	4.2	6.7	10.8	8.1	17.5	17.2	17.6	15.4	7.5	16.9	18.7
QoQ (%)	1.9	54.6	74.8	(13.6)	119.8	10.5	3.2	(14.3)	-	-	-
YoY (%)	-	-	30.7	138.1	413.6	267.0	116.7	114.9	(11.7)	185.9	22.4

자료: 신한투자증권 추정

티엘비 연간 영업실적 및 주요 지표

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2020	184.1	15.2	14.3	11.8	2,911	23.0	14,445	18.0	12.6	3.6	24.5	(31.1)
2021	178.1	13.4	14.9	12.4	2,524	(13.3)	16,929	16.1	11.8	2.4	16.1	6.0
2022F	226.5	38.3	39.3	33.0	6,711	165.8	23,185	5.6	4.1	1.6	33.5	(1.0)
2023F	249.8	46.8	49.2	41.8	8,505	26.7	31,440	4.4	2.8	1.2	31.1	(15.8)
2024F	278.4	55.7	58.5	49.7	10,118	19.0	41,308	3.7	1.7	0.9	27.8	(35.3)

자료: 신한투자증권 추정

아비코전자 - 2023년에도 실적 개선

목표주가 15,000원 '유지', 투자 의견 '매수' 유지

아비코전자 (036010)
현재 주가: 10,700원
상승 여력: 40%
시가총액: 1,422억원

3분기 영업이익은 36억원으로 예상된다. 본업에서 반도체 및 모바일 고객사들의 재고조정으로 3분기 실적은 전분기대비 감소할 전망이다. 자회사의 수익성 정상화는 지속되고 있다. MLB 업황 개선의 낙수효과가 확인되고, 패키징기관 신사업도 견조하다. 실적 개선은 2023년에 재개될 것이다.

- ① DDR5 수동소자 공급으로 중장기 성장동력을 확보했다. 23년부터 시작된다.
- ② 모바일 고사양 메탈파워인덕터의 매출이 증가한다. 고객사내 점유율이 두 배 이상으로 상승하기 때문이다. 올해 실적개선의 근간이다.
- ③ 베트남으로 이전을 진행 중이다. 비용절감 목적이다.
- ④ 자회사(아비코테크) 성장의 중심은 패키징기관 사업이다.
- ⑤ 자회사의 MLB 사업부문도 정상화에 성공했다.

아비코전자 실적 추이 및 전망											
(십억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	34.8	37.0	37.8	38.2	42.4	45.6	44.4	45.3	147.7	177.6	194.0
저항기	6.8	7.7	6.9	5.9	6.9	5.9	5.6	5.9	27.2	24.3	26.8
파워인덕터	1.7	1.5	1.3	1.2	1.3	1.1	1.4	1.3	5.7	5.1	5.3
LPP	4.9	5.8	5.7	8.7	7.3	7.9	7.5	8.3	25.1	30.9	34.7
시그널인덕터	3.0	3.3	3.3	2.2	3.3	3.5	3.3	2.7	11.7	12.8	13.5
리드인덕터	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	1.9	1.6	1.7
연결자회사	15.2	17.1	18.5	17.9	22.2	24.2	24.2	24.8	68.8	95.4	104.1
매출액 비중											
저항기	19.5	20.7	18.3	15.4	16.4	13.0	12.6	13.0	18.4	13.7	13.8
파워인덕터	4.8	3.9	3.5	3.3	3.0	2.4	3.2	2.9	3.9	2.9	2.7
LPP	14.0	15.7	15.2	22.8	17.1	17.3	16.9	18.2	17.0	17.4	17.9
시그널인덕터	8.5	8.8	8.8	5.7	7.7	7.8	7.5	6.0	7.9	7.2	6.9
리드인덕터	1.3	1.3	1.3	1.2	1.0	0.9	0.9	0.9	1.3	0.9	0.9
연결자회사	43.8	46.2	49.1	47.0	52.3	53.1	54.6	54.8	46.6	53.7	53.7
영업이익	0.9	1.4	0.9	(0.2)	3.2	5.9	3.6	3.4	3.1	16.1	22.0
OPM (%)	2.6	3.7	2.5	(0.4)	7.5	13.0	8.1	7.5	2.1	9.1	11.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

아비코전자 연간 영업실적 및 주요 지표												
12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2020	124.1	(1.9)	(1.0)	(2.7)	(201)	적지	7,513	-	21.3	1.1	(2.6)	(48.4)
2021	147.7	3.1	5.8	3.7	279	흑전	7,933	44.1	16.1	1.6	3.6	(47.9)
2022F	177.6	16.1	17.1	13.8	1,035	271.2	8,890	10.3	4.2	1.2	12.3	(40.2)
2023F	194.0	22.0	25.8	20.6	1,553	50.1	10,373	6.9	2.6	1.0	16.1	(46.8)
2024F	208.3	24.6	29.1	23.3	1,750	12.7	12,052	6.1	1.8	0.9	15.6	(53.3)

자료: 신한투자증권 추정

세코닉스 - 부정적인 환율 환경

목표주가 9,000원 '하향', 투자 의견 '매수' 유지

세코닉스 (053450)

현재 주가: 6,490원

상승 여력: 39%

시가총액: 960억원

3분기 영업이익은 6억원으로 전망된다. 전분기(24억원)대비 감소하는 추정치다.

① 환율환경이 부정적으로 작용하고 있다. 반도체 등 원부자재 매입은 달러화인 반면 차량용 부품 매출은 국내 고객사로 원화로 발생하기 때문이다. ② 국내 모바일 고객사의 재고조정 영향도 존재한다. ③ 다만, 차량용 부품 출하 흐름은 증가세로 파악된다. 반도체 조달이 개선되면서 자동차 카메라 출하량이 정상화되고 있기 때문이다.

① 국내 모바일 렌즈 산업 내 경쟁사가 없다. 중국 벤더들의 공급 확대로 대다수 국내 렌즈 기업들이 사업을 축소 또는 철수했다. ② 전장 카메라용 렌즈 산업 내 글로벌 2~5위권 공급사다. ③ 차량용 부품이 매출의 절반 이상을 차지한다. 향후 전기차, 자율주행 시장의 개화와 맞물려 매출 성장이 기대된다.

세코닉스 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	111.6	102.8	100.5	127.8	120.1	120.7	124.8	126.5	442.7	492.0	539.4
휴대폰	40.2	30.2	33.6	45.1	40.1	37.8	38.1	40.0	149.1	156.0	160.6
차량용	64.8	66.1	60.1	76.5	73.4	76.4	80.2	80.4	267.6	310.4	352.9
확산(LED)렌즈	1.9	1.9	1.8	1.8	1.9	1.9	2.0	1.9	7.4	7.7	7.6
프로젝터	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	2.9	2.8	2.8
VR	1.9	1.8	2.2	1.5	1.9	1.8	1.8	1.5	7.4	7.0	7.4
필름 및 기타	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.2	1.9	2.0	8.4	8.2	8.1
매출액 비중											
휴대폰	36.0	29.4	33.4	35.3	33.4	31.3	30.6	31.6	33.7	31.7	29.8
차량용	58.1	64.3	59.8	59.9	61.2	63.3	64.3	63.5	60.4	63.1	65.4
확산(LED)렌즈	1.7	1.8	1.8	1.4	1.5	1.6	1.6	1.5	1.7	1.6	1.4
프로젝터	0.7	0.7	0.7	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5
VR	1.7	1.8	2.2	1.2	1.6	1.5	1.4	1.2	0.0	0.0	0.0
필름 및 기타	1.8	2.0	2.1	1.7	1.8	1.8	1.6	1.6	1.9	1.7	1.5
영업이익	4.5	5.4	0.2	0.7	2.4	2.4	0.6	1.3	10.8	6.7	16.3
OPM (%)	4.0	5.3	0.2	0.5	2.0	2.0	0.5	1.0	2.4	1.4	3.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

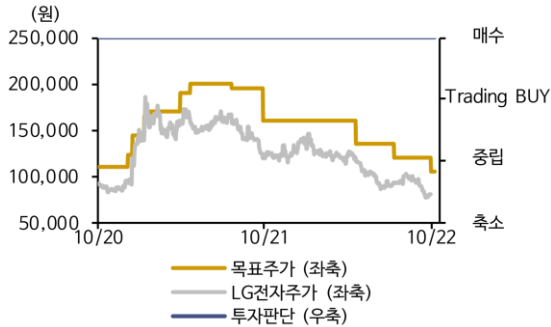
세코닉스 연간 영업실적 및 주요 지표

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2020	370.3	(17.6)	(34.1)	(32.2)	(2,685)	적지	6,331	-	15.4	1.1	(34.3)	175.6
2021	442.7	10.8	6.7	4.1	285	흑전	6,689	31.7	5.5	1.4	4.6	109.0
2022F	492.0	6.7	2.9	3.0	200	(29.9)	7,919	32.4	4.3	0.8	2.7	75.1
2023F	539.4	16.3	12.4	11.4	768	283.7	8,687	8.4	3.2	0.7	9.3	49.5
2024F	588.7	28.4	25.2	23.0	1,554	102.3	10,240	4.2	2.2	0.6	16.4	21.8

자료: 신한투자증권 추정

투자 의견 및 목표주가 추이

LG전자 (066570)

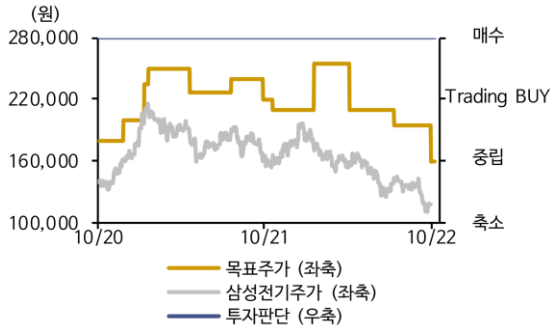


일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2020년 10월 08일	매수	110,000	(19.3)	(12.5)
2020년 12월 14일	매수	123,000	(19.9)	(2.8)
2020년 12월 24일	매수	144,000	(3.1)	4.2
2021년 01월 19일	매수	165,000	3.2	12.1
2021년 02월 01일	매수	170,000	(8.8)	3.5
2021년 04월 08일	매수	190,000	(13.2)	(9.5)
2021년 04월 30일	매수	200,000	(21.5)	(15.0)
2021년 07월 30일	매수	195,000	(26.1)	(17.4)
2021년 10월 07일	매수	160,000	(21.1)	(8.8)
2022년 04월 08일	6개월경과		(22.9)	(20.6)
2022년 04월 29일	매수	135,000	(26.8)	(13.7)
2022년 07월 22일	매수	120,000	(22.6)	(13.8)
2022년 10월 11일	매수	105,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자 의견 및 목표주가 추이

삼성전기 (009150)

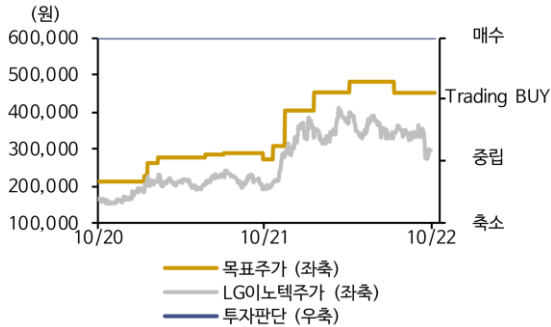


일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2020년 10월 08일	매수	180,000	(19.4)	(9.4)
2020년 12월 04일	매수	200,000	(11.6)	3.8
2021년 01월 19일	매수	235,000	(9.3)	(7.7)
2021년 01월 28일	매수	250,000	(22.1)	(16.2)
2021년 04월 29일	매수	227,000	(22.0)	(17.0)
2021년 07월 29일	매수	240,000	(24.6)	(19.2)
2021년 10월 07일	매수	220,000	(27.6)	(24.3)
2021년 10월 28일	매수	210,000	(15.5)	(6.0)
2022년 01월 27일	매수	255,000	(36.0)	(30.2)
2022년 04월 15일	매수	210,000	(29.3)	(19.8)
2022년 07월 22일	매수	195,000	(31.8)	(25.1)
2022년 10월 11일	매수	160,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자 의견 및 목표주가 추이

LG이노텍 (011070)

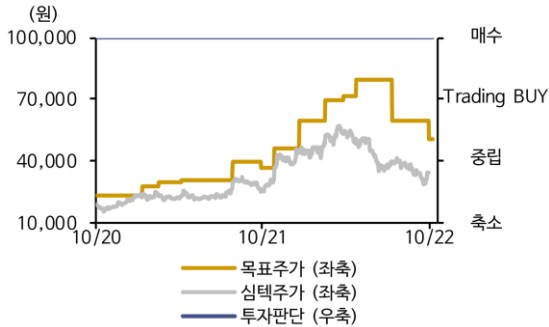


일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2020년 07월 03일	매수	210,000	(23.1)	(11.9)
2021년 01월 04일	6개월경과		(10.6)	(7.9)
2021년 01월 19일	매수	225,000	(8.8)	(6.4)
2021년 01월 26일	매수	260,000	(19.2)	(15.4)
2021년 02월 18일	매수	275,000	(24.7)	(16.4)
2021년 06월 02일	매수	283,000	(21.5)	(18.0)
2021년 07월 13일	매수	287,000	(23.9)	(16.0)
2021년 10월 07일	매수	270,000	(26.5)	(22.4)
2021년 10월 29일	매수	306,000	(20.7)	(5.9)
2021년 11월 24일	매수	402,000	(17.2)	(4.4)
2022년 01월 27일	매수	451,000	(21.1)	(8.8)
2022년 04월 15일	매수	480,000	(25.8)	(18.1)
2022년 07월 22일	매수	450,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자 의견 및 목표주가 추이

심텍 (222800)

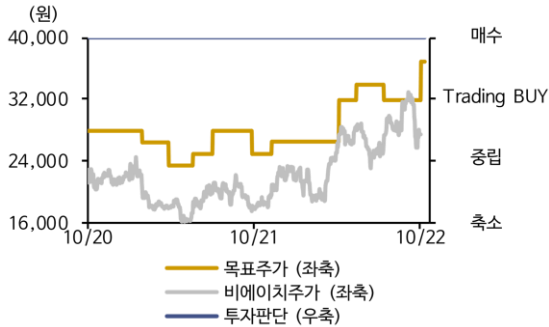


일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2020년 10월 08일	매수	23,500	(16.1)	2.3
2021년 01월 19일	매수	28,000	(15.6)	(8.9)
2021년 02월 24일	매수	30,000	(24.7)	(20.7)
2021년 04월 15일	매수	31,000	(24.2)	(13.7)
2021년 08월 05일	매수	37,500	-	-
2021년 08월 06일	매수	40,000	(25.2)	(18.3)
2021년 10월 07일	매수	37,000	(21.7)	(15.0)
2021년 11월 05일	매수	46,500	(11.0)	(1.2)
2021년 12월 30일	매수	60,000	(24.4)	(17.1)
2022년 02월 25일	매수	70,000	(23.9)	(18.0)
2022년 04월 06일	매수	72,000	(26.9)	(23.5)
2022년 05월 04일	매수	80,000	(46.0)	(35.8)
2022년 07월 22일	매수	60,000	(39.5)	(30.3)
2022년 10월 11일	매수	51,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자 의견 및 목표주가 추이

비에이치 (090460)

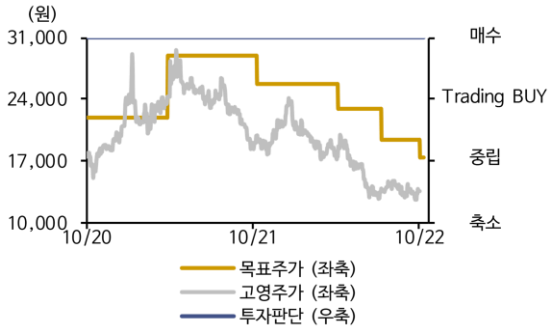


일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2020년 10월 08일	매수	28,000	(21.8)	(12.7)
2021년 02월 09일	매수	26,500	(30.5)	(24.7)
2021년 04월 08일	매수	23,500	(25.9)	(19.1)
2021년 05월 31일	매수	25,000	(23.1)	(16.6)
2021년 07월 13일	매수	28,000	(28.5)	(20.9)
2021년 10월 07일	매수	25,000	(25.7)	(21.2)
2021년 11월 19일	매수	26,600	(17.9)	1.5
2022년 04월 15일	매수	32,000	(14.8)	(11.4)
2022년 05월 23일	매수	34,000	(23.7)	(15.3)
2022년 07월 22일	매수	32,000	(8.1)	2.7
2022년 10월 11일	매수	37,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자 의견 및 목표주가 추이

고영 (098460)

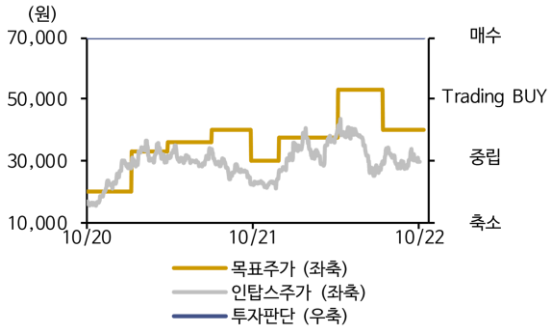


일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2020년 10월 08일	매수	22,000	(5.3)	32.3
2021년 04월 08일	매수	29,000	(16.3)	1.9
2021년 10월 09일	6개월경과		(34.1)	(31.4)
2021년 10월 20일	매수	25,800	(23.3)	(6.4)
2022년 04월 15일	매수	23,000	(30.9)	(13.0)
2022년 07월 19일	매수	19,500	(29.0)	(24.1)
2022년 10월 11일	매수	17,500	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자 의견 및 목표주가 추이

인탑스 (049070)

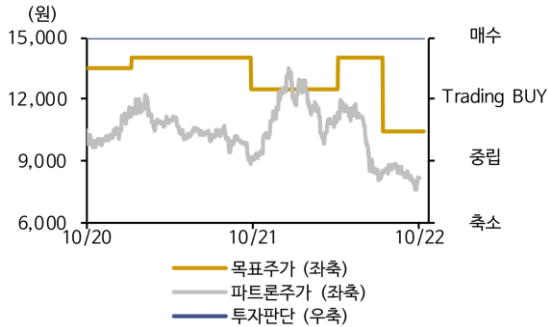


일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2020년 10월 08일	매수	20,000	9.0	51.0
2021년 01월 19일	매수	33,000	(3.4)	10.6
2021년 04월 08일	매수	36,000	(14.4)	(2.8)
2021년 07월 13일	매수	40,000	(30.5)	(18.1)
2021년 10월 07일	매수	30,000	(23.5)	(13.3)
2021년 12월 07일	매수	37,500	(11.6)	8.0
2022년 04월 15일	매수	53,000	(35.4)	(18.2)
2022년 07월 22일	매수	40,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자 의견 및 목표주가 추이

파트론 (091700)

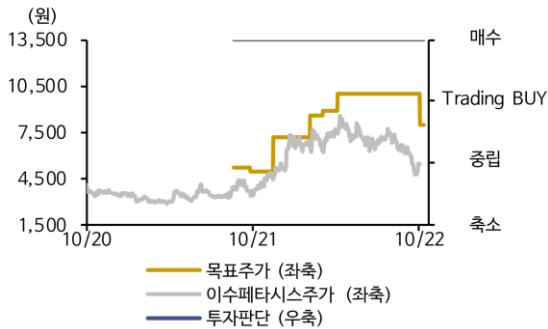


일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2020년 08월 28일	매수	13,500	(23.0)	(13.0)
2021년 01월 19일	매수	14,000	(22.9)	(12.9)
2021년 07월 20일		6개월경과	(28.6)	(23.6)
2021년 10월 07일	매수	12,500	(10.2)	8.0
2022년 04월 08일		6개월경과	(11.6)	(9.2)
2022년 04월 15일	매수	14,000	(26.8)	(14.6)
2022년 07월 22일	매수	10,500	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자 의견 및 목표주가 추이

이수페타시스 (007660)

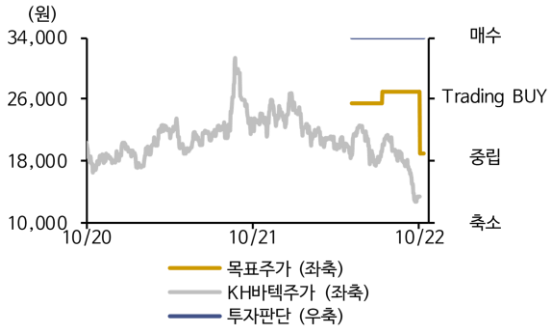


일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2021년 09월 01일	매수	5,249	(24.4)	(16.4)
2021년 10월 07일	매수	5,000	(16.1)	(2.6)
2021년 11월 26일	매수	7,200	(14.3)	1.5
2022년 02월 14일	매수	8,600	(18.5)	(11.3)
2022년 03월 14일	매수	8,900	(17.9)	(13.5)
2022년 04월 15일	매수	10,000	(31.0)	(14.3)
2022년 10월 11일	매수	8,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자 의견 및 목표주가 추이

KH바텍 (060720)

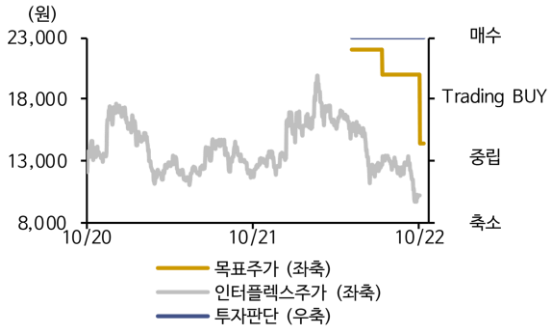


일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 05월 17일	매수	25,500	(21.2)	(11.4)
2022년 07월 22일	매수	27,000	(33.5)	(20.7)
2022년 10월 11일	매수	19,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자 의견 및 목표주가 추이

인터플렉스 (051370)

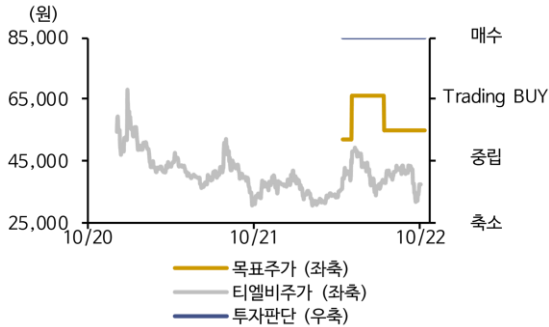


일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 05월 17일	매수	22,000	(37.5)	(26.4)
2022년 07월 22일	매수	20,000	(38.9)	(32.8)
2022년 10월 11일	매수	14,500	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자 의견 및 목표주가 추이

티엘비 (356860)

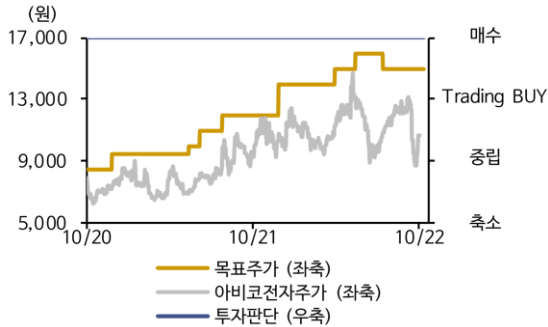


일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 04월 22일	매수	52,000	(20.5)	(12.5)
2022년 05월 12일	매수	66,500	(37.1)	(25.6)
2022년 07월 22일	매수	55,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자 의견 및 목표주가 추이

아비코전자 (036010)

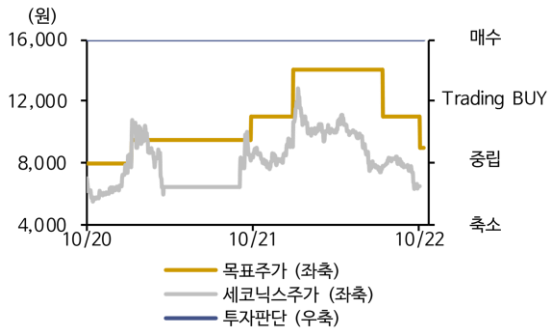


일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2020년 10월 07일	매수	8,500	(16.8)	(6.4)
2020년 12월 07일	매수	9,500	(19.9)	(4.6)
2021년 05월 24일	매수	10,000	(24.8)	(20.2)
2021년 06월 17일	매수	11,000	(26.1)	(21.7)
2021년 08월 05일	매수	12,000	(16.0)	(1.7)
2021년 12월 06일	매수	14,000	(23.8)	(11.1)
2022년 04월 08일	매수	15,000	(16.8)	(2.3)
2022년 05월 23일	매수	16,000	(32.4)	(18.8)
2022년 07월 22일	매수	15,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자 의견 및 목표주가 추이

세코닉스 (053450)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2020년 10월 08일	매수	8,000	(19.5)	6.8
2021년 01월 19일	매수	9,500	(22.2)	13.2
2021년 07월 20일		6개월경과	(25.8)	5.2
2021년 10월 07일	매수	11,000	(23.4)	(13.0)
2022년 01월 07일	매수	14,000	(29.0)	(8.6)
2022년 07월 08일		6개월경과	(45.5)	(44.3)
2022년 07월 22일	매수	11,000	(29.9)	(23.6)
2022년 10월 11일	매수	9,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 박형우)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 LG이노텍, LG전자, 삼성전기를 기초자산으로 ELW가 발행된 상태이며, 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 LG전자, 삼성전기를 기초자산으로 ELS가 발행된 상태입니다.
- ◆ 본 조사분석자료의 작성과 관련하여 당사의 조사분석 담당자 은 상기 회사 비에이치의 기업설명회에 해당회사 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.
- ◆ 당사는 상기회사 파트론를 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2022년 10월 8일 기준)

매수 (매수)	96.03%	Trading BUY (중립)	1.59%	중립 (중립)	2.38%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------