

IT(반도체/디스플레이/모바일)

✓ 2분기 Preview

김 운 호

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com



IBK IT Coverage Info.

IT/반도체/디스플레이 및 전자부품

삼성전자	-----	10
SK하이닉스	-----	16
LG전자	-----	20
LG디스플레이	-----	24
삼성SDI	-----	28
삼성전기	-----	32
LG이노텍	-----	36
AP시스템	-----	40
인터플렉스	-----	44
아모텍	-----	48
KH바텍	-----	52
이녹스첨단소재	-----	56
세코닉스	-----	60

IBK 전망치 조정 내용 요약

(단위: 십억원, %)		2Q20 전망치			2020 전망치			코멘트
		신규	기존	차이	신규	기존	차이	
삼성전자	매출액	51,959	48,484	7.2%	234,756	226,380	3.7%	-반도체는 Server중심 수요 시장 견인
	영업이익	8,110	7,622	6.4%	32,395	32,968	-1.7%	-디스플레이는 Mobile부진, 모바일은 비용 절감으로 수익유지
SK하이닉스	매출액	8,161	8,161	-	32,634	32,634	-	-하반기 DRAM은 무난한 수준
	영업이익	1,861	1,861	-	6,992	6,992	-	-NAND는 개선될 것, 4분기 흑자전환 기대
삼성SDI	매출액	25,244	25,244	-	117,172	117,172	-	-2분기 예상치 상회
	영업이익	783	783	-	7,294	7,294	-	-중대형전지 중심 성장, 2020년 실적은 상회하고
LG전자 (LG이노텍 제외)	매출액	115,472	115,805	-0.3%	504,608	505,659	-0.2%	-생각보다 높은 가전, TV 사업부 수익성
	영업이익	4,515	3,392	33.1%	19,935	17,431	14.4%	-MC사업부 적자는 1분기 대비 감소 추정
삼성전기	매출액	17,722	17,722	-	80,339	80,339	-	-2분기는 연중 저점
	영업이익	1,009	1,009	-	6,542	6,542	-	-하반기 모든 사업부 개선, 영업이익 상반기 대비 50% 증가
LG디스플레이	매출액	5,058	5,058	-	23,616	23,616	-	-2분기 영업적자 지속될 것
	영업이익	-404	-404	-	-633	-633	-	-불확실한 변수들은 견히고 있는 중
LG이노텍	매출액	14,065	14,105	-0.3%	91,579	91,129	0.5%	-2분기, 기대 이상의 실적
	영업이익	422	38	1,010%	6,444	6,044	6.6%	-하반기 실적 개선 모멘텀은 유효, 상회하고의 계절성

자료: IBK투자증권
주식: LG전자는 LG이노텍 숫자 제외

IBK 전망치 조정 내용 요약

(단위: 십억원, %)		2Q20 전망치			2020 전망치			코멘트
		신규	기존	차이	신규	기존	차이	
이녹스첨단소재	매출액	71	71	-	336	336	-	- 2분기는 1분기와 유사
	영업이익	6	6	-	36	36	-	- 하반기 성장동력 (광저우 라인, S pen, Foldable)
AP시스템	매출액	137	144	-4.9%	614	644	-4.7%	- 하반기 수주물량 매출로 본격 전환 기대
	영업이익	8	10	-18.0%	42	46	-8.3%	- 중국 패널업체들의 하반기 신규 투자에 대한 기대감
인터플렉스	매출액	72	72	-	437	437	-	- 2분기까지는 부진한 실적
	영업이익	-5	-5	-	21	21	-	- 하반기 주요제품 응용처 확대로 3년만 영업흑자 전환
아모텍	매출액	36	42	-14.5%	233	242	-3.9%	- 2분기 실적은 예상치 하회 전망
	영업이익	-3	-3	적자축소	8	8	2.5%	- 하반기는 개선될 것, MLCC 매출 가시화
KH바텍	매출액	41	41	-	238	238	-	- 2분기는 이전 전망 대비 영업 적자 전환 전망
	영업이익	-1	0	적자전환	19	20	-7.9%	- Turn Around국면, 하반기 성장 스토리 유효
세코닉스	매출액	78	82	-3.8%	371	387	-3.9%	- 2분기까지 영업적자 지속
	영업이익	-4	-1	적자확대	-3	7	적자전환	- 추가 상승 모멘텀은 당분간 부재

자료: IBK투자증권

IBK 전망치 컨센서스 비교

(단위: 십억원, %)		IBK투자증권			컨센서스			차이		
		2Q20	2020	2021	2Q20	2020	2021	2Q20	2020	2021
삼성전자	매출액	51,959	234,752	271,645	51,149	231,634	258,467	1.6%	1.3%	5.1%
	영업이익	8,110	32,392	46,675	6,537	32,633	44,345	24.1%	-0.7%	5.3%
	순이익	6,279	24,706	35,716	4,995	25,104	33,841	25.7%	-1.6%	5.5%
SK하이닉스	매출액	8,161	32,633	35,426	8,249	32,151	38,346	-1.1%	1.5%	-7.6%
	영업이익	1,861	6,993	9,454	1,720	6,278	10,890	8.2%	11.4%	-13.2%
	순이익	1,476	5,243	7,151	1,286	4,727	8,107	14.8%	10.9%	-11.8%
삼성SDI	매출액	2,524	11,717	14,784	2,451	11,103	13,537	3.0%	5.5%	9.2%
	영업이익	78	729	1,194	68	621	1,032	14.7%	17.4%	15.7%
	순이익	69	580	1,010	32	501	884	115.6%	15.8%	14.3%
LG전자	매출액	12,834	59,095	62,579	13,127	58,804	63,048	-2.2%	0.5%	-0.7%
	영업이익	490	2,628	2,712	406	2,539	3,043	20.7%	3.5%	-10.9%
	순이익	280	1,992	1,968	82	1,407	1,621	241.5%	41.6%	21.4%
삼성전기	매출액	1,772	8,034	8,878	1,688	8,210	9,026	5.0%	-2.1%	-1.6%
	영업이익	101	654	894	96	642	844	5.2%	1.9%	5.9%
	순이익	34	635	695	62	466	614	-45.2%	36.3%	13.2%
LG디스플레이	매출액	5,058	23,616	25,241	4,890	22,026	23,563	3.4%	7.2%	7.1%
	영업이익	-404	-633	807	-411	-731	420	적자축소	적자축소	92.1%
	순이익	-656	-967	507	-374	-786	188	적자확대	적자확대	169.7%
LG이노텍	매출액	1,411	9,113	9,664	1,467	9,043	9,708	-3.8%	0.8%	-0.5%
	영업이익	7	611	403	30	581	644	-76.7%	5.2%	-37.4%
	순이익	-13	242	160	10	345	401	적자전환	-29.9%	-60.1%

자료: IBK투자증권
주식: LG전자는 LG이노텍 숫자 제외

IBK 전망치 컨센서스 비교

(단위: 십억원, %)		IBK투자증권			컨센서스			차이		
		2Q20	2020	2021	2Q20	2020	2021	2Q20	2020	2021
이녹스첨단소재	매출액	71	336	421	69	331	392	2.9%	1.5%	7.4%
	영업이익	6	36	57	6	39	54	0.0%	-7.7%	5.6%
	순이익	4	26	43	5	30	42	-20.0%	-13.3%	2.4%
AP시스템	매출액	144	644	665	132	603	757	9.1%	6.8%	-12.2%
	영업이익	10	46	46	9	45	59	11.1%	2.2%	-22.0%
	순이익	4	20	16	6	30	40	-33.3%	-33.3%	-60.0%
인터플렉스	매출액	72	437	563	66	414	496	9.1%	5.6%	13.5%
	영업이익	-5	21	36	-5	9	25	적자지속	133.3%	44.0%
	순이익	-4	24	36	-4	10	24	적자지속	140.0%	50.0%
아모텍	매출액	55	271	373	46	267	348	19.6%	1.5%	7.2%
	영업이익	-1	12	30	-2	10	33	적자축소	20.0%	-9.1%
	순이익	-3	0	13	-2	5	20	적자확대	-100.0%	-35.0%
KH바텍	매출액	41	238	459	46	234	413	-10.9%	1.7%	11.1%
	영업이익	-1	19	66	2	18	51	적자전환	5.6%	29.4%
	순이익	-1	26	55	1	19	43	적자전환	36.8%	27.9%
세코닉스	매출액	78	371	456	86	391	471	-9.3%	-5.1%	-3.2%
	영업이익	-4	-3	23	-3	-1	17	적자확대	적자확대	35.3%
	순이익	-5	-10	17	-4	-8	10	적자확대	적자확대	70.0%

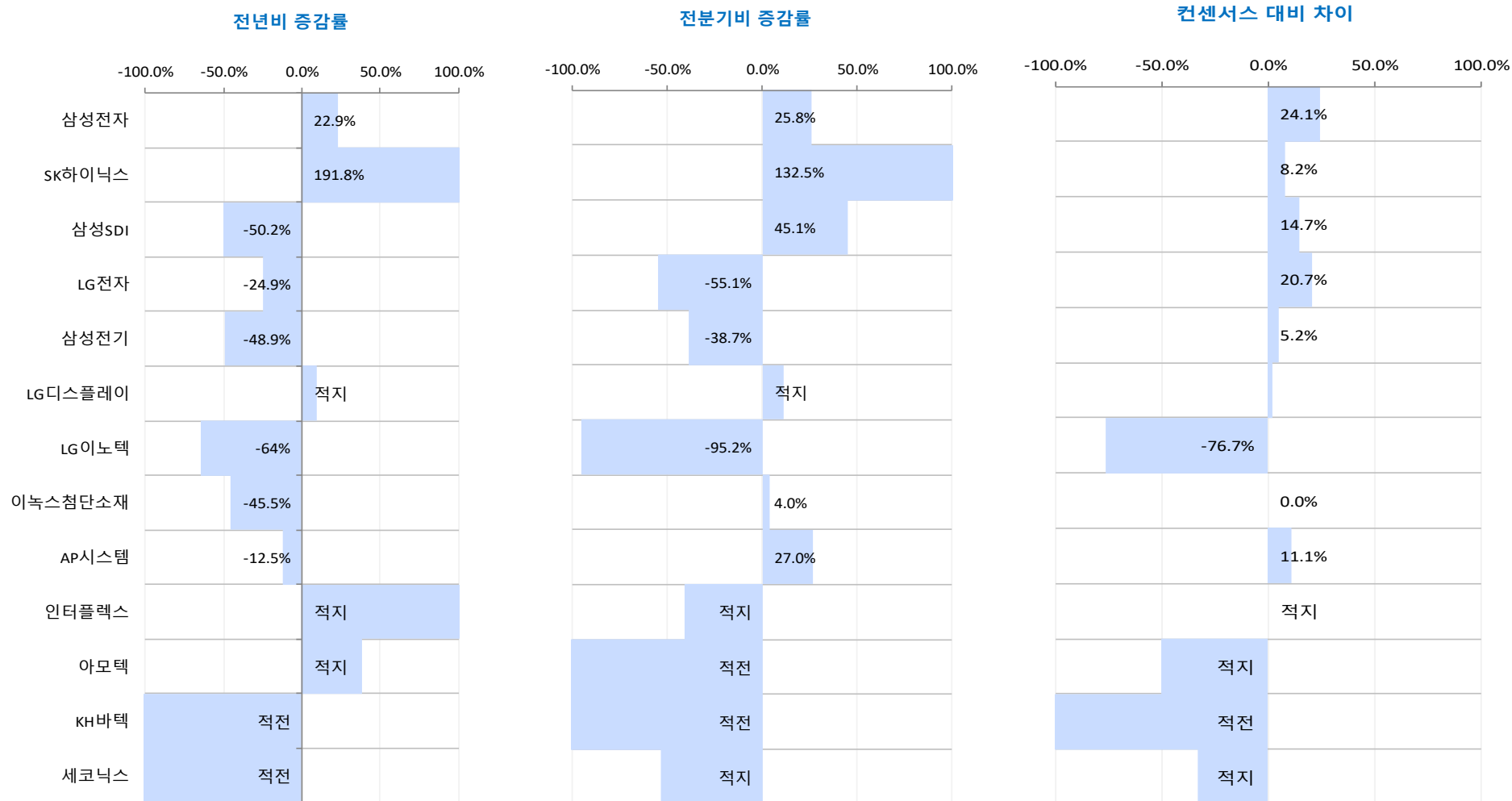
자료: IBK투자증권

Coverage Summary

커버리지 종목	현재가(원) (7/13)	시가총액 (십억원)	수정 후		수정 전		변경		PER(배)		PBR(배)	
			투자의견	목표주가(원)	투자의견	목표주가(원)	투자의견	목표주가(%)	2020E	2021E	2020E	2021E
삼성전자	53,400	357,627	매수	65,000	매수	65,000	-	-	14.7	10.2	1.3	1.2
SK하이닉스	83,000	60,424	매수	120,000	매수	120,000	-	-	11.5	8.4	1.1	1.0
삼성SDI	394,000	27,480	매수	450,000	매수	450,000	-	-	58.4	29.0	2.2	2.1
LG전자	68,500	11,662	매수	85,000	매수	85,000	-	-	7.0	7.2	0.8	0.7
삼성전기	127,500	9,692	매수	155,000	매수	155,000	-	-	17.9	15.5	1.7	1.6
LG디스플레이	12,450	4,455	매수	18,000	매수	18,000	-	-	-4.5	9.0	0.4	0.4
LG이노텍	173,500	4,106	매수	185,000	매수	185,000	-	-	17.0	25.7	1.7	1.6
이녹스첨단소재	49,950	475	매수	60,000	매수	60,000	-	-	18.0	11.1	2.3	1.9
AP시스템	24,400	353	매수	30,000	중립	30,000	상향	-	18.6	23.7	2.8	2.5
인터플렉스	13,100	306	매수	18,000	매수	18,000	-	-	13.0	8.5	1.2	1.1
아모텍	33,000	322	매수	40,000	매수	30,000	-	33.3	2,249.7	24.8	1.6	1.5
KH바텍	24,600	581	매수	30,000	매수	30,000	-	-	22.6	10.6	2.6	2.1
세코닉스	5,400	64	중립	5,000	중립	5,500	-	-9.1	-6.2	3.8	0.6	0.5

종목	삼성전자	SK 하이닉스	삼성SDI	LG전자	삼성전기	LG디스 플레이	LG이노텍	이녹스 첨단소재	AP시스템	인터 플렉스	아모텍	KH바텍	세코닉스
2Q20													
3Q20													

2Q20 Preview Summary (영업이익 증감률 비교)

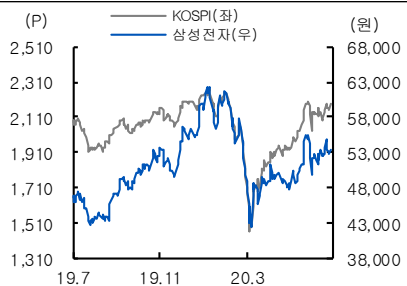


삼성전자 (005930/매수/목표주가 65,000원)

2분기 기대 이상. 일회성 이익

매수 (유지)	
목표주가	65,000원
현재가 (7/13)	53,400원
KOSPI (7/13)	2,186.06pt
시가총액	357,627십억원
발행주식수	6,792,669천주
액면가	100원
52주 최고가	62,400원
최저가	42,500원
60일 평균거래대금	1,074십억원
외국인 지분율	55.2%
배당수익률 (2020F)	2.7%
Upside(%)	21.7%
주주구성	
이건희 외 14 인	21.20%
국민연금공단	11.10%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	0%	-9%	10%
절대기준	2%	-11%	15%



2분기 예상 보다 높은 영업이익

- 반도체는 부문은 이전 전망치 대비 영업이익을 소폭 하향 조정. 영업이익률 하향
- 디스플레이 영업 흑자는 해외 고객의 보상금 환입에 따른 영향. 영업 실적은 부진했을 것으로 추정
- 모바일은 비용 절감 효과 및 충당금 환입 일부 반영된 것으로 추정
- 가전 수익성은 1분기 대비 개선된 것으로 추정.

반도체: 맑음, 디스플레이: 비, 모바일: 갸름

- 반도체는 Server 중심 수요가 시장 견인. 상반기까지는 가격 상승 지속.
- 디스플레이는 Mobile 부진. LCD 패널은 6월부터 가격 반등, 하반기로 갈수록 개선될 전망
- 모바일은 비용 절감으로 수익성 유지, 하반기에는 출하가 정상 수준으로 회복할 것으로 기대

투자의견 '매수' 및 목표주가 65,000원 유지

- 2020년 예상 BPS에 PBR 1.6배를 적용,
- 2분기 실적은 예상치 크게 상회 및 이후 실적도 개선세 유지 전망
- 하반기 모바일 업황 개선으로 상반기 부진에서 벗어날 것

(단위:십억원,배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	243,771	230,401	234,752	271,645	396,142
영업이익	58,887	27,769	32,392	46,675	56,943
세전이익	61,160	30,432	34,635	50,109	60,422
지배주주순이익	43,891	21,505	24,362	35,221	42,453
EPS(원)	6,024	3,166	3,587	5,185	6,250
증가율(%)	11.1	-47.4	13.3	44.6	20.5
영업이익률(%)	24.2	12.1	13.8	17.2	14.4
순이익률(%)	18.2	9.4	10.5	13.1	10.9
ROE(%)	19.6	8.7	9.3	12.6	14.1
PER	6.4	17.6	14.7	10.2	8.4
PBR	1.1	1.5	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	2.1	5.1	4.2	3.3	2.7

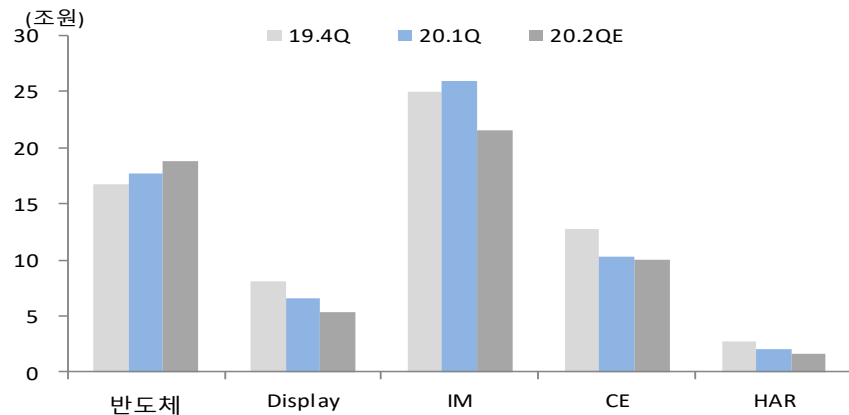
삼성전자 (005930/매수/목표주가 65,000원)

삼성전자 분기 및 연간 실적 추정치 변경

(단위: 십억원)	2020년 2분기 실적			2020년 연간 실적		
	신규 추정치	이전 추정치	차이	신규 추정치	이전 추정치	변화폭
반도체	18,771	18,771	—	76,901	77,230	-0.4%
Display	5,352	5,306	0.9%	28,131	28,085	0.2%
IM	21,604	20,588	4.9%	104,367	101,562	2.8%
CE	10,038	9,382	7.0%	41,517	40,860	1.6%
HAR	1,680	1,680	—	7,396	7,396	—
매출액	51,959	48,484	7.2%	234,756	226,380	3.7%
반도체	5,275	5,475	-3.7%	20,224	22,053	8.3%
Display	567	595	-4.7%	1,749	1,334	31.1%
IM	2,019	1,638	23.3%	8,784	8,278	6.1%
CE	479	145	230.3%	2,040	1,705	19.6%
HAR	-200	-200	적자지속	-150	-150	적자지속
영업이익	8,110	7,622	6.4%	32,395	32,968	-1.7%

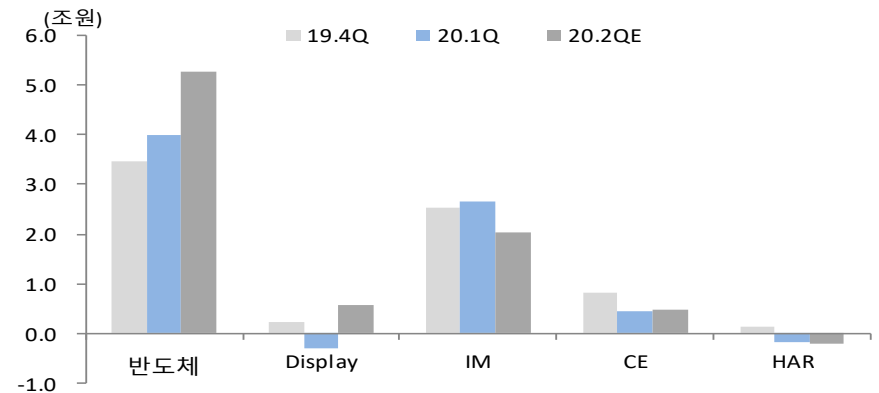
자료: IBK투자증권
주: 내부거래 제외

삼성전자 분기별 사업부별 매출액 추이 및 전망



자료: Company data, IBK투자증권

삼성전자 사업부별 분기별 영업이익 추이 및 전망



자료: Company data, IBK투자증권

삼성전자 (005930/매수/목표주가 65,000원)

삼성전자 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)		2019				2020E				2분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	반도체	14,472	16,090	17,287	16,795	17,643	18,771	20,237	20,251	6.4	16.7
	Display	6,116	7,620	9,258	8,051	6,589	5,352	8,421	7,770	-18.8	-29.8
	IM	27,229	25,861	29,245	24,950	26,003	21,604	29,861	26,899	-16.9	-16.5
	CE	10,041	11,071	10,931	12,711	10,311	10,038	9,893	11,275	-2.6	-9.3
	HAR	2,187	2,521	2,632	2,732	2,100	1,680	1,764	1,852	-20.0	-33.4
	합계	52,386	56,127	62,000	59,725	55,330	51,959	64,744	62,724	-6.1	-7.4
영업이익	반도체	4,120	3,401	3,053	3,452	3,989	5,275	5,538	5,423	32.2	55.1
	Display	-559	752	1,171	222	-290	567	800	672	-295.4	-24.6
	IM	2,270	1,560	2,920	2,523	2,653	2,019	2,173	1,939	-23.9	29.5
	CE	541	710	554	811	451	479	453	658	6.3	-32.5
	HAR	10	9	10	120	-190	-200	120	120	5.3	-322.2
	합계	6,233	6,597	7,783	7,160	6,450	8,110	9,053	8,782	25.7	22.8
영업이익률	반도체	28.5%	21.1%	17.7%	20.6%	22.6%	28.1%	27.4%	26.8%		
	Display	-9.1%	9.9%	12.6%	2.8%	-4.4%	10.6%	9.5%	8.6%		
	IM	8.3%	6.0%	10.0%	10.1%	10.2%	9.3%	7.3%	7.2%		
	CE	5.4%	6.4%	5.1%	6.4%	4.4%	4.8%	4.6%	5.8%		
	HAR	0.5%	0.4%	0.4%	4.4%	-9.0%	-11.9%	6.8%	6.5%		
	합계	11.9%	11.8%	12.5%	12.0%	11.7%	15.6%	14.0%	14.0%		

자료: Company data, IBK투자증권

삼성전자 (005930/매수/목표주가 65,000원)

삼성전자 실적 추정 주요가정

		2019				2020				2019	2020E	2021E
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE			
원/달러	평균	1,125	1,166	1,195	1,175	1,194	1,220	1,200	1,210	1,175	1,205	1,180
	기말	1,138	1,160	1,190	1,170	1,235	1,210	1,205	1,210	1,180	1,210	1,170
DRAM	B/G	-0.5%	17.5%	32.0%	2.6%	-6.0%	0.0%	3.0%	0.0%	22.2%	14.2%	21.7%
	ASP	-26.5%	-20.0%	-18.0%	-8.0%	1.4%	11.0%	-3.0%	-1.0%	-47.3%	-14.9%	1.2%
NAND	B/G	4%	33%	11%	7%	-3%	2%	20%	10%	48.6%	30.6%	43.1%
	ASP	-27%	-13%	-5%	5%	4%	5%	-5%	-2%	-53%	2%	-8%
스마트폰	출하	72.0	76.5	78.5	69.0	58.0	53.0	70.0	65.0	296.0	246.0	292.5
	QoQ/YoY	4%	6%	3%	-12%	-16%	-9%	32%	-7%	1.0%	-16.9%	18.9%
OLED	출하	80.0	102.1	123.0	112.5	93.0	76.0	120.0	115.0	417.6	404.0	490.0
	QoQ/YoY	-29%	28%	21%	-9%	-17%	-18%	58%	-4%	8%	-3%	21%
TV	출하	9.5	9.3	10.8	14.5	10.4	9.9	10.2	13.0	44.1	43.6	41.7
	QoQ/YoY	-30%	-2%	15%	35%	-28%	-5%	3%	27%	1%	-1%	-4%

		2020년 2분기			2020년 연간		
		신규 추정치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
원/달러	평균	1,220	1,220	-	1,205	1,205	-
	기말	1,210	1,210	-	1,210	1,210	-
DRAM	B/G	0.0%	0.0%	-	14.2%	14.2%	-
	ASP	11.0%	11.0%	-	-14.9%	-14.1%	-0.8%p
NAND	B/G	2%	2%	-	30.6%	30.6%	-
	ASP	5%	5%	-	2%	2%	-
스마트폰	출하	53.0	52.0	1.9%	246.0	245.0	0.4%
	QoQ/YoY	-9%	-10%	1%p	-16.9%	-17.2%	0.3%p
OLED	출하	76.0	76.0	-	404.0	404.0	-
	QoQ/YoY	-18%	-18%	-	-3%	-3%	-
TV	출하	9.9	9.2	7.6%	43.6	42.8	1.9%
	QoQ/YoY	-5%	-12%	7%p	-1%	-3%	2%p

삼성전자 분기별 실적 추이 및 전망

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2019	2020E	2021E
매출액	52,386	56,132	62,000	59,723	55,184	51,959	64,744	62,724	230,237	234,756	271,645
반도체	14,472	16,090	17,287	16,795	16,607	18,771	20,237	20,251	64,644	76,901	89,062
메모리	11,471	12,297	13,281	13,182	13,461	14,793	16,034	16,460	50,231	60,429	71,924
DRAM	7,367	7,259	7,962	7,358	7,357	8,848	8,677	8,463	30,325	33,795	36,779
NAND	4,104	5,039	5,319	5,824	6,105	5,946	7,357	7,997	19,906	26,633	35,145
비메모리	3,001	3,792	4,006	3,613	3,146	3,977	4,203	3,791	14,412	16,472	17,139
디스플레이	6,116	7,620	9,258	8,051	6,609	5,352	8,421	7,770	31,046	28,131	27,764
LCD	1,510	1,678	1,390	1,244	1,141	943	974	928	5,822	3,966	0
OLED	4,605	5,942	7,868	6,808	5,468	4,409	7,447	6,842	25,223	24,165	27,764
IM	27,229	25,861	29,245	24,950	25,679	21,604	29,861	26,899	107,285	104,367	125,849
무선	25,919	24,274	28,103	24,051	24,870	20,710	28,833	25,767	102,346	100,261	121,932
NW/기타	1,310	1,587	1,142	899	809	894	1,028	1,131	4,939	4,106	3,917
CE	10,041	11,071	10,931	12,710	8,826	10,038	9,893	11,275	44,753	41,517	41,092
VD	5,842	6,000	6,257	8,090	4,837	5,475	5,687	6,886	26,189	23,697	22,647
가전/기타	4,198	5,071	4,674	4,621	3,989	4,564	4,207	4,389	18,563	17,820	18,445
HAR	2,187	2,521	2,632	2,732	2,868	1,680	1,764	1,852	10,071	7,396	8,382
기타	-7,658	-7,030	-7,353	-5,515	-5,405	-5,486	-5,432	-5,323	-27,562	-23,556	-20,504
영업이익	6,233	6,601	7,783	7,160	6,440	8,110	9,053	8,782	27,774	32,395	46,675
반도체	4,120	3,401	3,053	3,452	4,090	5,275	5,538	5,423	14,026	20,224	29,622
메모리	3,807	3,037	2,591	2,982	3,761	4,893	5,134	5,060	12,417	18,629	27,724
DRAM	3,733	3,159	2,772	2,608	2,857	3,648	3,277	3,063	12,651	12,495	17,579
NAND	74	-121	-181	374	905	1,246	1,857	1,997	-234	6,133	10,145
비메모리	313	363	462	471	329	382	404	363	1,609	1,596	1,898
디스플레이	-559	752	1,171	222	-453	567	800	672	1,585	1,749	2,589
LCD	-289	-187	-155	-601	-477	-545	-216	-61	-1,355	-1,364	0
OLED	-270	939	1,326	823	24	-88	1,016	733	2,940	1,913	2,589
IM	2,270	1,560	2,920	2,523	2,235	2,019	2,173	1,939	9,272	8,784	11,849
무선	2,073	1,274	2,754	2,415	2,114	1,657	2,018	1,804	8,517	7,974	11,295
NW/기타	197	286	166	108	121	63	154	136	756	510	555
CE	541	710	554	811	498	479	453	658	2,616	2,040	2,295
VD	415	360	344	566	339	274	284	482	1,685	1,351	1,372
가전/기타	126	350	210	245	160	205	168	176	931	689	922
HAR	10	9	10	120	100	-200	120	120	320	-150	440
기타	-148	170	74	32	-30	-30	-30	-30	-46	-252	-120

자료: IBK투자증권

삼성전자 (005930/매수/목표주가 65,000원)

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	243,771	230,401	234,752	271,645	396,142
증가율(%)	1.8	-5.5	1.9	15.7	45.8
매출원가	132,394	147,240	146,679	167,520	278,117
매출총이익	111,377	83,161	88,074	104,125	118,025
매출총이익률(%)	45.7	36.1	37.5	38.3	29.8
판매비	52,490	55,393	55,681	57,450	61,082
판매비율(%)	21.5	24.0	23.7	21.1	15.4
영업이익	58,887	27,769	32,392	46,675	56,943
증가율(%)	9.8	-52.8	16.7	44.1	22.0
영업이익률(%)	24.2	12.1	13.8	17.2	14.4
순금융손익	1,390	1,887	2,431	3,063	2,579
이자손익	1,623	1,974	1,950	2,228	2,444
기타	-233	-87	481	835	135
기타영업외손익	343	364	-680	130	530
총속/관계기업손익	540	413	491	240	370
세전이익	61,160	30,432	34,635	50,109	60,422
법인세	16,815	8,693	9,928	14,393	17,367
법인세율	27.5	28.6	28.7	28.7	28.7
계속사업이익	44,345	21,739	24,706	35,716	43,056
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	44,345	21,739	24,706	35,716	43,056
증가율(%)	5.1	-51.0	13.7	44.6	20.6
당기순이익률(%)	18.2	9.4	10.5	13.1	10.9
지배주주당기순이익	43,891	21,505	24,362	35,221	42,453
기타포괄이익	-12	3,016	1,039	0	0
총포괄이익	44,333	24,755	25,745	35,716	43,056
EBITDA	85,369	57,366	60,698	74,716	85,241
증가율(%)	12.7	-32.8	5.8	23.1	14.1
EBITDA마진율(%)	35.0	24.9	25.9	27.5	21.5

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	174,697	181,385	202,077	226,839	272,919
현금및현금성자산	30,341	26,886	40,450	53,887	72,662
유가증권	65,894	76,252	81,021	77,828	74,762
매출채권	33,868	35,131	36,897	42,694	64,806
재고자산	28,985	26,766	28,033	36,290	44,068
비유동자산	164,660	171,179	173,678	178,758	186,756
유형자산	115,417	119,825	123,372	127,345	127,938
무형자산	14,892	20,704	20,149	18,886	17,794
투자자산	15,628	17,561	16,597	16,837	17,207
자산총계	339,357	352,564	375,755	405,597	459,675
유동부채	69,082	63,783	69,344	78,714	104,242
매입채무및기타채무	8,480	8,718	12,545	14,516	22,034
단기차입금	13,587	14,393	12,077	12,568	13,078
유동성장기부채	33	846	814	824	824
비유동부채	22,523	25,901	27,416	28,948	31,142
사채	962	975	1,071	1,061	1,071
장기차입금	35	2,197	20	120	220
부채총계	91,604	89,684	96,760	107,662	135,384
지배주주지분	240,069	254,915	270,740	289,186	314,939
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
자본조정등	60	60	61	61	61
기타포괄이익누계액	-7,991	-5,029	-3,959	-3,959	-3,959
이익잉여금	242,699	254,583	269,337	287,783	313,537
비지배주주지분	7,684	7,965	8,255	8,749	9,352
자본총계	247,753	262,880	278,995	297,936	324,291
비이자부채	76,937	71,272	80,575	90,886	117,988
총차입금	14,667	18,412	16,185	16,776	17,396
순차입금	-81,567	-84,726	-105,285	-114,940	-130,028

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	67,032	45,383	54,012	50,673	48,726
당기순이익	44,345	21,739	24,706	35,716	43,056
비현금성 비용 및 수익	43,605	37,443	28,442	24,607	24,818
유형자산감가상각비	25,167	26,574	26,077	26,027	26,406
무형자산상각비	1,315	3,024	2,228	2,013	1,892
운전자본변동	-9,924	-2,546	-463	-11,878	-21,592
매출채권등의 감소	3,606	2,588	-924	-5,797	-22,112
재고자산의 감소	-5,979	2,135	-1,342	-8,257	-7,778
매입채무등의 증가	-534	-1,269	2,885	1,971	7,518
기타 영업현금흐름	-10,994	-11,253	1,327	2,228	2,444
투자활동 현금흐름	-52,240	-39,948	-34,677	-30,151	-33,341
유형자산의 증가(CAPEX)	-29,556	-25,368	-29,744	-30,000	-27,000
유형자산의 감소	557	513	70	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1,009	-3,243	-1,619	-750	-800
투자자산의 감소(증가)	-7,474	-8,139	-52	0	0
기타	-14,758	-3,711	-3,332	599	-5,541
재무활동 현금흐름	-15,090	-9,485	-6,475	-7,084	3,390
차입금의 증가(감소)	4	0	-184	100	100
자본의 증가	0	0	0	-1	7
기타 및 조정	-15,094	-9,485	-6,291	-7,183	3,283
현금의 증가	93	595	704	0	0
현금의 증가	-205	-3,455	13,564	13,438	18,775
기초현금	30,545	30,341	26,886	40,450	53,887
기말현금	30,341	26,886	40,450	53,887	72,662

주당지표 및 밸류에이션

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	6,024	3,166	3,587	5,185	6,250
BPS	35,342	37,528	39,858	42,573	46,365
DPS	1,416	1,416	1,416	1,400	1,400
밸류에이션(배)					
PER	6.4	17.6	14.7	10.2	8.4
PBR	1.1	1.5	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	2.1	5.1	4.2	3.3	2.7

성장성 및 수익성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
성장성지표(%)					
매출증가율	1.8	-5.5	1.9	15.7	45.8
EPS증가율	11.1	-47.4	13.3	44.6	20.5
수익성지표(%)					
배당수익률	3.7	2.5	2.7	2.7	2.7
ROE	19.6	8.7	9.3	12.6	14.1
ROA	13.8	6.3	6.8	9.1	10.0
ROIC	30.8	13.9	15.1	21.3	24.7

안정성 및 활동성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
안정성지표(%)					
부채비율(%)	37.0	34.1	34.7	36.1	41.7
순차입금 비율(%)	-32.9	-32.2	-37.7	-38.6	-40.1
이자보상배율(배)	87.3	40.5	58.1	83.8	98.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.9	6.7	6.5	6.8	7.4
재고자산회전율	9.0	8.3	8.6	8.4	9.9
총자산회전율	0.8	0.7	0.6	0.7	0.9

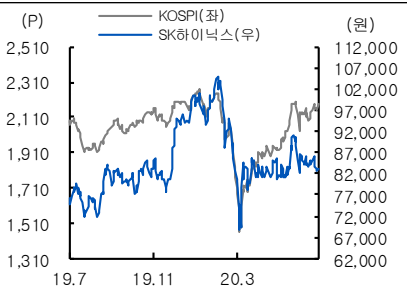
*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

SK하이닉스 (000660/매수/목표주가 120,000원)

2분기 예상보다 좀 더 좋을 것

매수 (유지)	
목표주가	120,000원
현재가 (7/13)	83,000원
KOSPI (7/13)	2,186.06pt
시가총액	60,424십억원
발행주식수	728,002천주
액면가	5,000원
52주 최고가	105,000원
최저가	69,000원
60일 평균거래대금	346십억원
외국인 지분율	48.5%
배당수익률 (2020F)	1.8%
Upside(%)	44.6%
주주구성	
SK텔레콤 외 2 인	20.07%
국민연금공단	11.60%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-5%	-16%	6%
절대기준	-3%	-17%	11%



- 2020년 2분기 매출액은 8조 1,610억원 영업이익은 1.9조원으로 예상
 - DRAM 매출액 QoQ +13.8%, B/G Flat, ASP +10% 상승 예상
 - NAND 매출액 QoQ +13.5%, B/G +2%, ASP +8% 상승 예상
 - 영업이익은 1분기 대비 2배 이상 증가 기대
 - 물량 증가와 ASP 상승으로 수익성 개선 기대
- 하반기 DRAM은 무난한 수준, NAND는 개선될 것
 - 하반기 DRAM B/G 제한적, ASP 변화는 크지 않을 전망
 - 2분기까지 높아진 서버 비중 하반기에 소폭 하락 전망
 - NAND는 128단과 SSD가 수익성에 중요 변수로 4분기에는 흑자전환도 가능할 것으로 기대
- 투자 의견 '매수' 및 목표주가 120,000원 유지
 - COVID-19 이후 주가 밸류에이션 부담 많이 낮아짐
 - DRAM 고정거래가 상승으로 1분기 저점으로 수익성 개선 기대
 - 20년 예상 BPS 72,545원에 PBR 1.65배 적용

(단위:십억원,배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	40,445	26,991	32,633	35,426	39,526
영업이익	20,844	2,713	6,993	9,454	10,917
세전이익	21,341	2,443	6,685	8,953	10,470
지배주주순이익	15,540	2,013	5,230	7,134	8,343
EPS(원)	21,346	2,765	7,184	9,800	11,460
증가율(%)	46.0	-87.0	159.8	36.4	16.9
영업이익률(%)	51.5	10.1	21.4	26.7	27.6
순이익률(%)	38.4	7.5	16.1	20.2	21.2
ROE(%)	38.5	4.2	10.4	12.8	13.4
PER	2.8	34.0	11.5	8.4	7.2
PBR	0.9	1.4	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	1.7	6.9	4.2	3.3	2.7

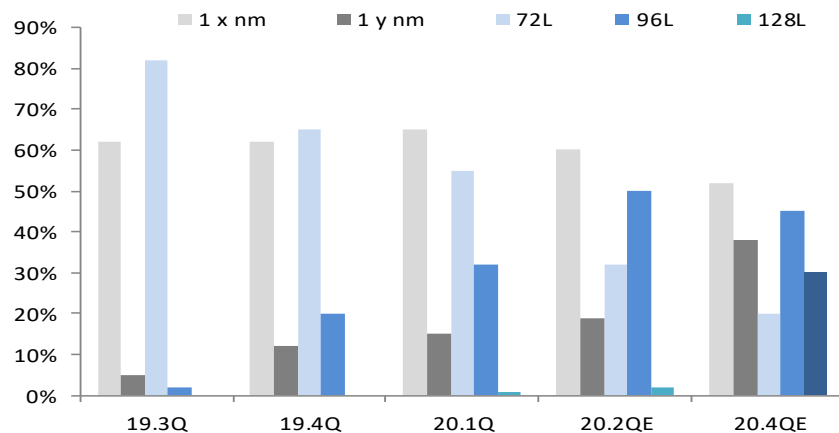
SK하이닉스 (000660/매수/목표주가 120,000원)

SK하이닉스 분기 및 연간 실적 추정치 변경

(단위:십억원)	2020년 2분기 실적			2020년 연간 실적		
	신규 추정치	이전 추정치	차이	신규 추정치	이전 추정치	변화폭
DRAM	5,899	5,704	3.4%	23,330	22,421	4.1%
NAND	1,962	2,027	-3.2%	8,076	8,247	-2.1%
매출액	8,161	7,931	2.9%	32,634	31,647	3.1%
DRAM	1,947	1,711	13.8%	7,393	6,151	20.2%
NAND	-96	-3	적자확대	-441	-283	적자확대
영업이익	1,861	1,719	8.3%	6,992	5,908	18.3%
DRAM	33.0%	30.0%	3.0%p	31.7%	27.4%	4.3%p
NAND	-4.9%	-0.1%	-4.8%p	-5.5%	-3.4%	-2.1%p
영업이익률	22.8%	21.7%	1.1%p	21.4%	18.7%	2.7%p

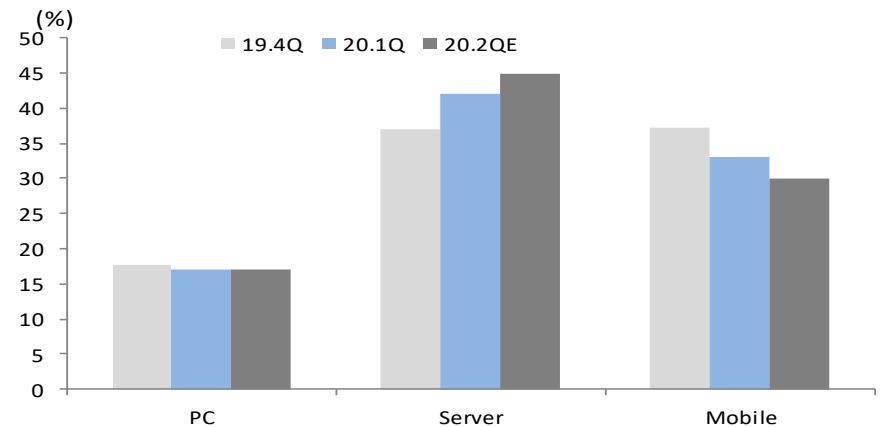
자료: IBK투자증권
주석: 기타 미포함

SK하이닉스 메모리 공정 개선 속도



자료:IBK투자증권

SK하이닉스 DRAM 어플리케이션별 비중 추이



자료:IBK투자증권

SK하이닉스 (000660/매수/목표주가 120,000원)

SK하이닉스 분기 및 연간 실적 전망

(단위: 십억원)		2019				2020E				2019	2020E	2021E
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE			
매출액	DRAM	5,487	4,968	5,266	5,277	5,183	5,899	6,098	6,149	20,998	23,330	25,173
	NAND	1,151	1,290	1,335	1,437	1,728	1,962	2,106	2,280	5,212	8,076	8,973
	기타	135	194	239	213	287	300	320	320	781	1,228	1,280
	합계	6,773	6,452	6,839	6,927	7,199	8,161	8,524	8,749	26,991	32,634	35,426
영업이익	DRAM	2,217	1,337	1,173	958	1,037	1,947	2,195	2,214	5,686	7,393	7,748
	NAND	-867	-709	-707	-733	-247	-96	-97	0	-3,016	-441	1,666
	기타	16	10	8	10	10	10	10	10	44	40	40
	합계	1,367	638	473	236	800	1,861	2,108	2,224	2,714	6,992	9,454
영업이익률	DRAM	40.4%	26.9%	22.3%	18.2%	20.0%	33.0%	36.0%	36.0%	27.1%	31.7%	30.8%
	NAND	-75.3%	-55.0%	-53.0%	-51.0%	-14.3%	-4.9%	-4.6%	0.0%	-57.9%	-5.5%	18.6%
	합계	20.2%	9.9%	6.9%	3.4%	11.1%	22.8%	24.7%	25.4%	10.1%	21.4%	26.7%
EBITDA		3,404	2,748	2,632	2,481	3,107	4,046	4,316	4,451	11,266	15,925	18,630
세전이익		1,480	676	520	-233	930	1,859	2,143	1,755	6,685	8,953	10,470
순이익		1,102	537	495	-118	649	1,476	1,714	1,404	5,243	7,151	8,362

SK하이닉스 주요 가정

		2019				2020E				2019	2020E	2021E
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE			
원/달러	평균	1,125	1,166	1,195	1,175	1,194	1,220	1,200	1,210	1,175	1,205	1,180
	기말	1,138	1,160	1,190	1,170	1,235	1,210	1,205	1,210	1,180	1,210	1,170
DRAM	B/G	-8.0%	13.4%	23.4%	9.0%	-4.0%	0.0%	2.0%	0.0%	21.8%	16.9%	9.3%
	ASP	-27.0%	-23.5%	-15.5%	-6.5%	3.0%	10.0%	2.0%	0.0%	-46.8%	-5.0%	-1.3%
NAND	B/G	-6.2%	40.5%	-0.6%	9.5%	12.0%	2.0%	10.0%	10.0%	50.5%	40.6%	20.7%
	ASP	-32.0%	-24.5%	4.5%	0.0%	7.0%	8.0%	-2.0%	-2.0%	-53.4%	10.2%	-8.0%

SK하이닉스 (000660/매수/목표주가 120,000원)

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	40,445	26,991	32,633	35,426	39,526
증가율(%)	34.3	-33.3	20.9	8.6	11.6
매출원가	15,181	18,825	20,156	18,528	21,079
매출총이익	25,264	8,165	12,477	16,898	18,447
매출총이익률 (%)	62.5	30.3	38.2	47.7	46.7
판매비	4,420	5,453	5,484	7,444	7,529
판매비율(%)	10.9	20.2	16.8	21.0	19.0
영업이익	20,844	2,713	6,993	9,454	10,917
증가율(%)	51.9	-87.0	157.8	35.2	15.5
영업이익률(%)	51.5	10.1	21.4	26.7	27.6
순금융손익	550	-267	377	-410	-364
이자손익	-32	-208	-290	-295	-274
기타	582	-59	667	-115	-90
기타영업외손익	-66	-25	-698	-110	-102
중속/관계기업손익	13	23	13	19	19
세전이익	21,341	2,443	6,685	8,953	10,470
법인세	5,801	426	1,442	1,802	2,108
법인세율	27.2	17.4	21.6	20.1	20.1
계속사업이익	15,540	2,016	5,243	7,151	8,362
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	15,540	2,016	5,243	7,151	8,362
증가율(%)	46.0	-87.0	160.0	36.4	16.9
당기순이익률 (%)	38.4	7.5	16.1	20.2	21.2
지배주주당기순이익	15,540	2,013	5,230	7,134	8,343
기타포괄이익	-67	94	339	0	0
총포괄이익	15,473	2,110	5,582	7,151	8,362
EBITDA	27,272	11,266	15,925	18,630	20,247
증가율(%)	45.5	-58.7	41.4	17.0	8.7
EBITDA마진율(%)	67.4	41.7	48.8	52.6	51.2

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	19,894	14,458	21,897	26,631	34,180
현금및현금성자산	2,349	2,306	6,284	12,395	18,586
유가증권	524	298	368	383	398
매출채권	6,320	4,262	5,384	5,849	6,541
재고자산	4,423	5,296	6,691	4,752	5,314
비유동자산	43,764	50,332	50,684	52,924	52,515
유형자산	34,953	39,950	39,832	41,779	41,109
무형자산	2,679	2,571	2,492	2,669	2,809
투자자산	4,916	5,187	5,647	5,653	5,660
자산총계	63,658	64,789	72,581	79,555	86,695
유동부채	13,032	7,874	9,693	10,663	10,867
매입채무및기타채무	1,096	1,043	1,316	1,429	1,598
단기차입금	586	1,168	1,588	2,114	1,860
유동성장기부채	1,029	1,569	2,324	2,474	2,574
비유동부채	3,774	8,972	10,046	9,924	9,866
사채	1,506	2,745	3,654	3,654	3,654
장기차입금	2,162	5,040	5,065	4,915	4,815
부채총계	16,806	16,846	19,739	20,587	20,734
지배주주지분	46,846	47,928	52,813	58,921	65,896
자본금	3,658	3,658	3,658	3,658	3,658
자본잉여금	4,144	4,144	4,144	4,144	4,144
자본조정등	-2,506	-2,505	-2,504	-2,504	-2,504
기타포괄이익누계액	-483	-299	44	44	44
이익잉여금	42,034	42,931	47,472	53,580	60,555
비지배주주지분	7	15	29	46	66
자본총계	46,852	47,943	52,842	58,967	65,962
비이자부채	11,524	5,327	6,108	6,430	6,831
총차입금	5,282	11,519	13,631	14,157	13,903
순차입금	2,409	8,915	6,979	1,378	-5,081

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	22,227	6,483	12,228	18,144	16,816
당기순이익	15,540	2,016	5,243	7,151	8,362
비현금성 비용 및 수익	12,282	9,536	9,719	9,677	9,777
유형자산감가상각비	5,904	7,758	8,305	8,553	8,670
무형자산상각비	524	795	627	623	660
운전자본변동	-1,997	270	-2,407	1,611	-1,050
매출채권등의 감소	-547	2,215	-834	-465	-692
재고자산의 감소	-1,782	-852	-1,360	1,939	-562
매입채무등의 증가	59	-279	56	114	169
기타 영업현금흐름	-3,598	-5,339	-327	-295	-273
투자활동 현금흐름	-21,429	-10,451	-9,902	-11,509	-9,021
유형자산의 증가(CAPEX)	-16,036	-13,920	-8,285	-10,500	-8,000
유형자산의 감소	132	54	16	0	0
무형자산의 감소(증가)	-931	-673	-533	-800	-800
투자자산의 감소(증가)	-234	-178	-37	-6	-7
기타	-4,360	4,266	-1,063	-203	-214
재무활동 현금흐름	-1,395	3,903	1,645	-524	-1,604
차입금의 증가(감소)	1,047	5,248	1,271	-150	-100
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-2,442	-1,345	374	-374	-1,504
기타 및 조정	-4	22	7	0	-1
현금의 증가	-601	-43	3,978	6,111	6,190
기초현금	2,950	2,349	2,306	6,284	12,395
기말현금	2,349	2,306	6,284	12,395	18,586

주당지표 및 밸류에이션

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	21,346	2,765	7,184	9,800	11,460
BPS	64,348	65,836	72,545	80,935	90,516
DPS	1,500	1,000	1,500	2,000	2,000
밸류에이션(배)					
PER	2.8	34.0	11.5	8.4	7.2
PBR	0.9	1.4	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	1.7	6.9	4.2	3.3	2.7

성장성 및 수익성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
성장성지표(%)					
매출증가율	34.3	-33.3	20.9	8.6	11.6
EPS증가율	46.0	-87.0	159.8	36.4	16.9
수익성지표(%)					
배당수익률	2.5	1.1	1.8	2.3	2.3
ROE	38.5	4.2	10.4	12.8	13.4
ROA	28.5	3.1	7.6	9.4	10.1
ROIC	47.5	4.7	10.8	14.4	16.7

안정성 및 활동성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
안정성지표(%)					
부채비율(%)	35.9	35.1	37.4	34.9	31.4
순차입금 비율(%)	5.1	18.6	13.2	2.3	-7.7
이자보상배율(배)	220.3	11.4	22.2	27.4	30.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.8	5.1	6.8	6.3	6.4
재고자산회전율	11.5	5.6	5.4	6.2	7.9
총자산회전율	0.7	0.4	0.5	0.5	0.5

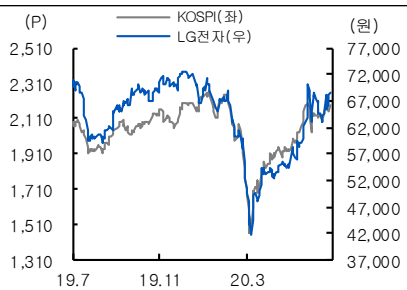
*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

LG전자 (066570/매수/목표주가 85,000원)

2분기 기대 이상

매수 (유지)	
목표주가	85,000원
현재가 (7/13)	68,500원
KOSPI (7/13)	2,186.06pt
시가총액	11,662십억원
발행주식수	180,834천주
액면가	5,000원
52주 최고가	72,500원
최저가	41,850원
60일 평균거래대금	58십억원
외국인 지분율	31.7%
배당수익률 (2019F)	1.2%
Upside(%)	24.1%
주주구성	
LG 외 3 인	33.67%
국민연금공단	10.92%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-1%	5%	-8%
절대기준	1%	3%	-3%



- 2분기 매출액은 11조 5,805억원(QQ -10.2%), 영업이익은 4,515억원(QQ -52.5%)으로 예상(LG이노텍 제외)
 - 매출액은 예상 대비 유지했으나 영업이익은 크게 증가한 것으로 추정
 - MC사업부 적자는 1분기 대비 감소했을 것으로 추정
 - HA, HE는 기대 이상의 영업이익률을 달성했을 것으로 추정
- 생각보다 높은 가전, TV 사업부 수익성
 - 가전의 제품믹스 개선으로 이전 전망치 대비 수익성 개선되었을 것으로 예상
 - TV는 마케팅 비용은 축소된 반면 On line 매출 증가했을 것으로 추정
- 투자 의견 '매수' 및 목표주가 85,000원 유지
 - 목표주가 85,000원 유지
 - 영업이익의 변동성이 예전 보다 낮아졌고, H&A 사업부와 HE 사업부의 영업이익으로도 충분히 목표주가 설명 가능
 - ROE는 안정적으로 유지될 수 있을 것으로 기대
 - 영업이익 규모 대비 여전히 저평가된 주가

(단위:십억원,배)	2018	2019F	2020F	2021F	2022F
매출액	61,342	62,306	59,095	62,579	66,379
영업이익	2,703	2,436	2,628	2,712	1,086
세전이익	2,009	529	2,524	2,463	1,041
지배주주순이익	1,240	31	1,752	1,718	747
EPS(원)	6,858	173	9,686	9,499	4,129
증가율(%)	-28.1	-97.5	5,498.9	-1.9	-56.5
영업이익률(%)	4.4	3.9	4.4	4.3	1.6
순이익률(%)	2.4	0.3	3.4	3.1	1.3
ROE(%)	9.0	0.2	11.6	10.3	4.2
PER	9.1	416.8	7.0	7.2	16.5
PBR	0.8	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	4.1	4.2	3.6	3.2	4.6

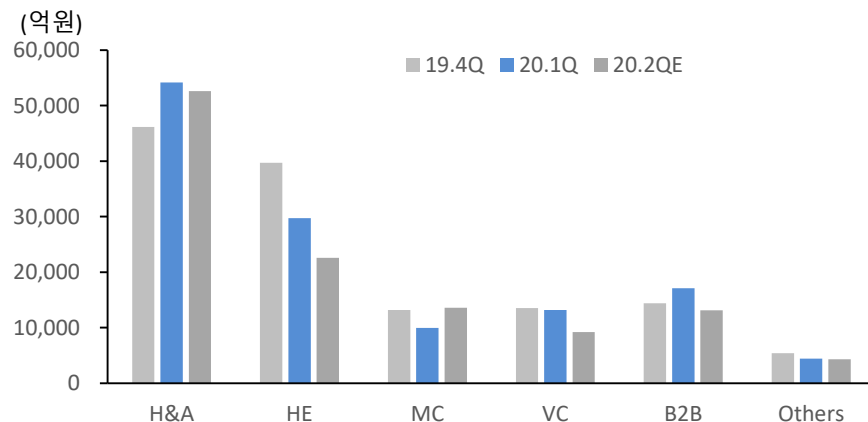
LG전자 (066570/매수/목표주가 85,000원)

LG전자 분기 및 연간 실적 추정치 변경(LG이노텍 제외)

(단위: 억원)	2020년 2분기 실적			2020년 연간 실적		
	신규 추정치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
H&A	52,575	52,575	-	196,763	196,763	-
HE	22,560	22,560	-	121,538	121,538	-
MC	13,613	13,613	-	57,388	57,388	-
VS	9,235	9,235	-	49,579	49,579	-
BS	13,153	13,153	-	61,224	61,224	-
Others	4,336	4,669	-7.1%	18,116	19,167	-5.5%
매출액	115,472	115,805	-0.3%	504,608	505,659	-0.2%
H&A	5,520	4,732	16.7%	17,755	16,484	7.7%
HE	1,128	790	42.8%	7,581	6,338	19.6%
MC	-1,634	-1,634	적자지속	-6,694	-6,694	적자지속
VS	-1,201	-1,201	적자지속	-4,043	-4,043	적자지속
BS	658	658	-	5,258	5,258	-
Others	43	47	-8.5%	80	90	-11.1%
영업이익	4,515	3,392	33.1%	19,935	17,431	14.4%

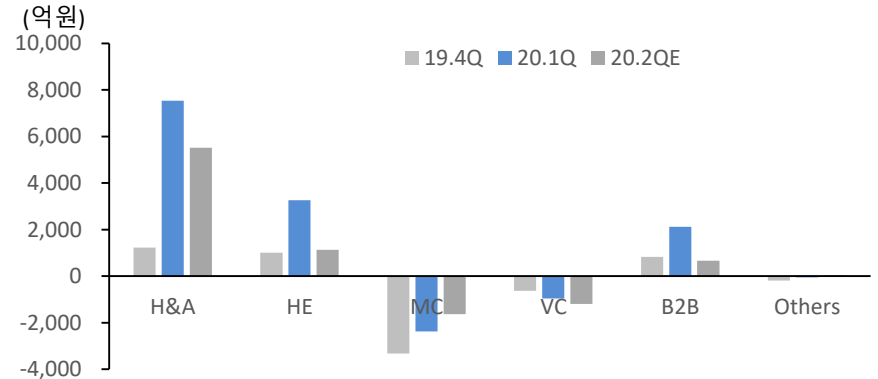
자료: IBK투자증권

LG전자 사업부별 분기별 매출액 추이 및 전망



자료: Company data, Quantwise, IBK투자증권

LG전자 사업부별 분기별 영업이익 추이 및 전망



자료: Company data, Quantwise, IBK투자증권

LG전자 (066570/매수/목표주가 85,000원)

LG전자 분기별 실적 추이 및 전망(LG이노텍 제외)

(단위: 억원)		2019				2020E				2분기 증감률	
		1	2	3	4	1	2E	3E	4E	QoQ	YoY
매출액	H&A	54,659	61,028	53,307	46,161	54,180	52,575	48,325	41,683	-3.0%	-13.9%
	HE	31,215	29,863	32,098	39,684	29,707	22,560	30,158	39,113	-24.1%	-24.5%
	MC	15,104	16,133	15,223	13,208	9,986	13,613	15,926	17,864	36.3%	-15.6%
	VS	13,470	14,231	13,401	13,552	13,193	9,235	12,929	14,222	-30.0%	-35.1%
	BS	16,513	14,947	15,112	14,392	17,091	13,153	15,868	15,112	-23.0%	-12.0%
	Others	6,321	7,083	5,108	5,417	4,447	4,336	4,553	4,780	-2.5%	-38.8%
	합계	137,282	143,285	134,250	132,414	128,604	115,472	127,758	132,774	-10.2%	-19.4%
영업이익	H&A	7,276	7,175	4,286	1,222	7,535	5,520	3,866	834	-26.7%	-23.1%
	HE	2,473	1,523	2,884	1,010	3,258	1,128	2,413	782	-65.4%	-25.9%
	MC	-2,035	-3,130	-1,612	-3,322	-2,377	-1,634	-1,433	-1,250	적자지속	적자지속
	VS	-154	-558	-601	-637	-968	-1,201	-1,164	-711	적자지속	적자지속
	BS	554	1,242	1,117	820	2,122	658	1,269	1,209	-69.0%	-47.0%
	Others	-134	159	-102	-192	-57	43	46	48	흑자전환	-72.7%
	합계	7,981	6,411	5,972	-1,098	9,512	4,515	4,997	911	-52.5%	-29.6%
영업이익률	H&A	13.3%	11.8%	8.0%	2.6%	13.9%	10.5%	8.0%	2.0%		
	HE	7.9%	5.1%	9.0%	2.5%	11.0%	5.0%	8.0%	2.0%		
	MC	-13.5%	-19.4%	-10.6%	-25.2%	-23.8%	-12.0%	-9.0%	-7.0%		
	VS	-1.1%	-3.9%	-4.5%	-4.7%	-7.3%	-13.0%	-9.0%	-5.0%		
	BS	3.4%	8.3%	7.4%	5.7%	12.4%	5.0%	8.0%	8.0%		
	Others	-2.1%	2.2%	-2.0%	-3.5%	-1.3%	1.0%	1.0%	1.0%		
	합계	5.8%	4.5%	4.4%	-0.8%	7.4%	3.9%	3.9%	0.7%		

자료: Company data, IBK투자증권

LG전자 (066570/매수/목표주가 85,000원)

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	61,342	62,306	59,095	62,579	66,379
증가율(%)	-0.1	1.6	-5.2	5.9	6.1
매출원가	46,261	46,971	44,877	48,502	53,435
매출총이익	15,081	15,336	14,218	14,077	12,944
매출총이익률(%)	24.6	24.6	24.1	22.5	19.5
판매비	12,378	12,899	11,590	11,365	11,858
판매비율(%)	20.2	20.7	19.6	18.2	17.9
영업이익	2,703	2,436	2,628	2,712	1,086
증가율(%)	9.5	-9.9	7.9	3.2	-60.0
영업이익률(%)	4.4	3.9	4.4	4.3	1.6
순금융손익	-309	-288	-236	-242	-160
이자손익	-299	-264	-230	-177	-143
기타	-10	-24	-6	-65	-17
기타영업외손익	-308	-568	359	-57	-69
중속/관계기업손익	-77	-1,052	-227	50	184
세전이익	2,009	529	2,524	2,463	1,041
법인세	536	349	532	495	208
법인세율	26.7	66.0	21.1	20.1	20.0
계속사업이익	1,473	180	1,992	1,968	832
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,473	180	1,992	1,968	832
증가율(%)	-21.2	-87.8	1,007.1	-1.2	-57.7
당기순이익률(%)	2.4	0.3	3.4	3.1	1.3
지배주주당기순이익	1,240	31	1,752	1,718	747
기타포괄이익	-141	197	19	0	0
총포괄이익	1,332	377	2,011	1,968	832
EBITDA	4,703	4,943	5,144	5,230	3,641
증가율(%)	11.0	5.1	4.1	1.7	-30.4
EBITDA마진율(%)	7.7	7.9	8.7	8.4	5.5

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	19,363	19,753	21,771	23,857	24,936
현금및현금성자산	4,270	4,777	6,706	8,762	9,295
유가증권	81	66	164	164	170
매출채권	6,372	6,360	6,411	6,423	6,659
재고자산	6,021	5,863	5,886	5,898	6,114
비유동자산	24,966	25,106	24,870	25,205	25,749
유형자산	13,334	14,505	14,338	14,499	14,639
무형자산	3,001	2,692	2,984	3,103	3,205
투자자산	5,748	4,769	4,456	4,506	4,697
자산총계	44,328	44,860	46,641	49,062	50,685
유동부채	17,135	17,658	17,113	17,535	18,235
매입채무및기타채무	7,217	6,821	6,888	6,902	7,155
단기차입금	293	272	533	648	787
유동성장기부채	1,112	1,372	1,236	1,186	1,136
비유동부채	10,887	10,777	11,231	11,385	11,597
사채	5,254	4,935	4,901	5,001	5,101
장기차입금	4,242	3,909	4,121	4,171	4,221
부채총계	28,022	28,435	28,344	28,920	29,832
지배주주지분	14,253	14,330	15,930	17,525	18,150
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	2,923	2,923	2,923	2,923	2,923
자본조정등	-45	-45	-45	-45	-45
기타포괄이익누계액	-1,605	-1,310	-1,326	-1,326	-1,326
이익잉여금	12,075	11,857	13,473	15,068	15,693
비지배주주지분	2,054	2,095	2,366	2,617	2,702
자본총계	16,307	16,425	18,296	20,142	20,852
비이자부채	17,121	17,450	17,040	17,401	18,073
총차입금	10,901	10,985	11,304	11,519	11,759
순차입금	6,550	6,141	4,434	2,593	2,293

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	4,542	3,689	3,451	4,550	3,129
당기순이익	1,473	180	1,992	1,968	832
비현금성 비용 및 수익	4,572	6,419	3,032	2,767	2,601
유형자산감가상각비	1,586	2,067	2,092	2,047	2,068
무형자산상각비	414	440	425	471	488
운전자본변동	-752	-2,060	-1,259	-9	-161
매출채권등의 감소	1,997	102	16	-13	-236
재고자산의 감소	-157	79	35	-12	-216
매입채무등의 증가	-998	-477	-164	14	253
기타 영업현금흐름	-751	-850	-314	-176	-143
투자활동 현금흐름	-4,420	-2,083	-904	-1,316	-1,516
유형자산의 증가(CAPEX)	-3,166	-2,072	-1,933	-2,200	-2,200
유형자산의 감소	148	223	36	0	0
무형자산의 감소(증가)	-675	-468	-698	-590	-590
투자자산의 감소(증가)	-79	131	540	0	-7
기타	-648	103	1,151	1,474	1,281
재무활동 현금흐름	819	-1,117	-666	-1,178	-1,080
차입금의 증가(감소)	942	-609	175	50	50
자본의 증가	0	0	0	16	15
기타	-123	-508	-841	-1,244	-1,145
기타 및 조정	-21	18	48	0	0
현금의 증가	920	507	1,929	2,056	533
기초현금	3,351	4,270	4,777	6,706	8,762
기말현금	4,270	4,777	6,706	8,762	9,295

주당지표 및 밸류에이션

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	6,858	173	9,686	9,499	4,129
BPS	78,820	79,245	88,092	96,915	100,368
DPS	750	750	750	750	750
밸류에이션(배)					
PER	9.1	416.8	7.0	7.2	16.5
PBR	0.8	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	4.1	4.2	3.6	3.2	4.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 지배주주지분 기준

성장성 및 수익성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
성장성지표(%)					
매출증가율	-0.1	1.6	-5.2	5.9	6.1
EPS증가율	-28.1	-97.5	5,498.9	-1.9	-56.5
수익성지표(%)					
배당수익률	1.2	1.0	1.2	1.2	1.2
ROE	9.0	0.2	11.6	10.3	4.2
ROA	3.4	0.4	4.4	4.1	1.7
ROIC	10.3	1.1	12.1	11.7	4.9

안정성 및 활동성 지표

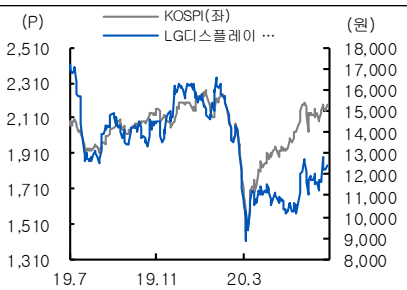
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
안정성지표(%)					
부채비율(%)	171.8	173.1	154.9	143.6	143.1
순차입금 비율(%)	40.2	37.4	24.2	12.9	11.0
이자보상배율(배)	6.5	6.0	6.7	6.8	2.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.4	9.8	9.3	9.8	10.1
재고자산회전율	10.3	10.5	10.1	10.6	11.1
총자산회전율	1.4	1.4	1.3	1.3	1.3

LG디스플레이 (034220/매수/목표주가 18,000원)

2분기를 끝으로 이제 좋아질 일만 남았다

매수 (유지)	
목표주가	18,000원
현재가 (7/13)	12,450원
KOSPI (7/13)	2,186.06pt
시가총액	4,455십억원
발행주식수	357,816천주
액면가	5,000원
52주 최고가	17,150원
최저가	8,900원
60일 평균거래대금	32십억원
외국인 지분율	21.9%
배당수익률 (2020F)	0.0%
Upside(%)	44.6%
주주구성	
LG전자 외 1인	37.90%
국민연금공단	5.08%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	4%	-18%	-30%
절대기준	7%	-19%	-27%



2분기 영업적자 지속될 것

- 2분기 매출액 5조 580억원, 영업적자 4,040억원 예상
- 1분기대비 매출은 7.1%증가, 출하면적 Flat, ASP 8%상승, 영업적자 확대
- IT 물량 증가 및 ASP 상승으로 양호한 수익성
- TV와 모바일은 1분기 대비 부진 전망

불확실한 변수는 견히고 있는 중

- 상반기 부진의 원인이었던 TV, 모바일 개선으로 하반기는 크게 개선 예상
- TV는 LCD패널 가격 상승 및 광저우 라인 가동으로 OLED 물량 증가
- 모바일은 해외 거래선 신제품 출시효과 기대
- 하반기 전반 흑자전환도 가능할 것으로 기대

투자의견 '매수' 목표주가 18,000원 유지

- 현재 하락된 주가는 실적 하락 우려가 반영된 수준으로 판단
- 2분기 저점으로 영업이익 빠르게 개선 예상
- LCD패널 가격 반등, P AMOLED 신규라인 양산 본격화, 대형 OLED 신규라인 가동으로 외형 성장 및 비용구조 빠르게 개선될 것으로 기대

(단위:십억원,배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	24,337	23,476	23,616	25,241	22,823
영업이익	93	-1,359	-633	807	1,281
세전이익	-91	-3,344	-967	651	1,115
지배주주순이익	-207	-2,830	-962	486	840
EPS(원)	-579	-7,908	-2,688	1,359	2,347
증가율(%)	-111.5	1,265.4	-66.0	-150.6	72.7
영업이익률(%)	0.4	-5.8	-2.7	3.2	5.6
순이익률(%)	-0.7	-12.2	-4.1	2.0	3.8
ROE(%)	-1.5	-22.4	-8.5	4.2	6.8
PER	-31.2	-2.1	-4.5	9.0	5.2
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	3.7	7.3	2.9	1.9	1.5

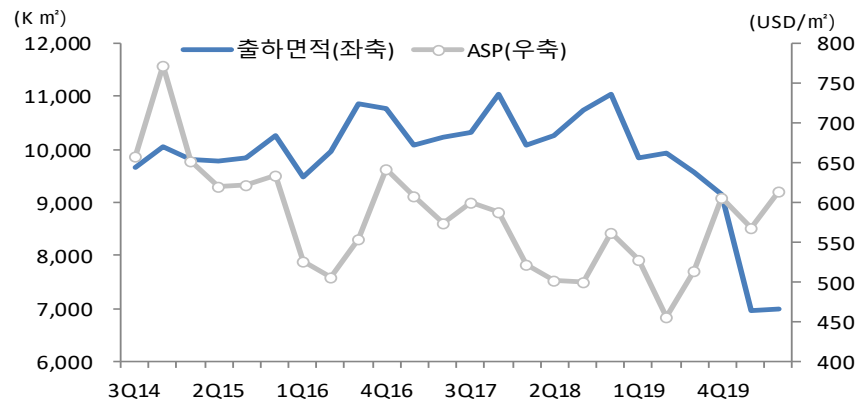
LG디스플레이 (034220/매수/목표주가 18,000원)

LG디스플레이 분기 및 연간 실적 추정치 변경

(단위: 십억원)	2020년 2분기 실적			2020년 연간 실적		
	신규 추정치	기존 추정치	변화폭	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
매출액	5,058	5221	-3.1%	23,616	24,325	-2.9%
TV	1,265	1876	-32.6%	7,571	9,341	-18.9%
Monitor	1,295	978	32.4%	4,525	3,832	18.1%
Notebook & Tablet PC	1,524	1001	52.2%	5,543	4,142	33.8%
Mobile etc	974	1366	-28.7%	5,976	7,011	-14.8%
영업이익	-404	-179	적자확대	-633	-231	적자확대
출하면적 (km ²)	6,977	7702	-9.4%	28,300	31,094	-9.0%
ASP(USD/m ²)	614	582	5.5%	714	665	7.4%
EBITDA	1,599	638	150.6%	5,414	3,292	64.5%
EBITDA Margin (%)	26.9%	11%	15.9%p	22.9%	13.5%	9.4%p

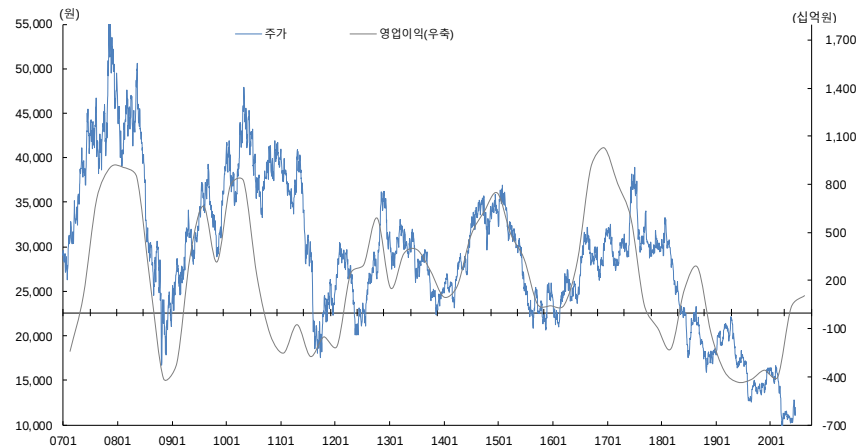
자료: IBK투자증권

출하면적 및 ASP 추이



자료: IBK투자증권

영업이익 및 주가 추이



자료: IBK투자증권

LG디스플레이 (034220/매수/목표주가 18,000원)

LG디스플레이 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2019	2020E	2021E
매출액	5,879	5,353	5,822	6,422	4,723	5,058	6,678	7,156	23,476	23,616	43,229
QoQ(%)	-15.4%	-8.9%	8.8%	10.3%	-26.5%	7.1%	32.0%	7.2%	-	-	-
YoY(%)	3.6%	-4.6%	-4.6%	-7.6%	-19.7%	-5.5%	14.7%	11.4%	-3.5%	0.6%	83.1%
TV	2,116	2,195	1,875	1,798	1,464	1,265	2,247	2,595	7,984	7,571	2,501
QoQ(%)	-15.4%	3.7%	-14.6%	-4.1%	-18.6%	-13.6%	77.6%	15.5%	-	-	-
YoY(%)	-13.3%	-6.9%	-25.1%	-28.1%	-30.8%	-42.4%	19.9%	44.3%	-18.6%	-5.2%	-67.0%
Monitor	999	963	1,059	1,028	803	1,295	1,230	1,198	4,050	4,525	973
QoQ(%)	2.7%	-3.6%	9.9%	-2.9%	-21.9%	61.3%	-5.0%	-2.6%	-	-	-
YoY(%)	10.0%	1.1%	-3.6%	5.6%	-19.7%	34.4%	16.2%	16.5%	3.0%	11.7%	-78.5%
Notebook & Tablet PC	1,293	1,177	1,223	1,284	945	1,524	1,476	1,598	4,977	5,543	1,529
QoQ(%)	-15.5%	-9.0%	4.0%	4.9%	-26.4%	61.3%	-3.1%	8.3%	-	-	-
YoY(%)	20.2%	10.5%	0.2%	-16.0%	-26.9%	29.5%	20.7%	24.5%	1.8%	11.4%	-72.4%
Mobile etc	1,470	1,017	1,665	2,312	1,512	974	1,725	1,765	6,465	5,976	1,944
QoQ(%)	-24.4%	-30.8%	63.7%	38.8%	-34.6%	-35.6%	77.0%	2.3%	-	-	-
YoY(%)	17.6%	-17.5%	29.9%	18.9%	2.9%	-4.2%	3.6%	-23.7%	13.2%	-7.6%	-67.5%
출하면적(k m²)	9,830	9,941	9,570	9,164	6,963	6,977	7,069	7,291	38,505	28,300	27,526
QoQ(%)	-11.0%	1.1%	-3.7%	-4.2%	-24.0%	0.2%	1.3%	3.1%	-	-	-
YoY(%)	-2.5%	-3.1%	-11.0%	-17.1%	-29.2%	-29.8%	-26.1%	-20.4%	-8.6%	-26.5%	-2.7%
ASP(USD/m²)	528	456	513	606	568	614	818	846	524	714	790
QoQ(%)	-6.0%	-13.6%	12.5%	18.1%	-6.2%	8.1%	33.1%	3.5%	-	-	-
YoY(%)	1.1%	-9.0%	2.6%	7.9%	7.6%	34.7%	59.4%	39.6%	-0.4%	36.2%	10.8%
영업이익	-132	-369	-437	-422	-362	-404	30	103	-1,360	-633	807
QoQ(%)	적자전환	적자확대	적자확대	적자축소	적자확대	적자축소	흑자전환	248.2%	-	-	-
YoY(%)	적자지속	적자지속	적자전환	적자전환	적자지속	적자지속	흑자전환	흑자전환	적자전환	적자지속	흑자전환
영업이익률	-2.2%	-6.9%	-7.5%	-6.6%	-7.7%	-8.0%	0.4%	1.4%	-5.8%	-2.7%	1.9%
EBITDA	679	458	537	586	1,532	1,599	1,703	1,731	2,336	5,414	6,565
QoQ(%)	-40.1%	-32.6%	17.2%	9.2%	-11.5%	4.3%	6.5%	1.7%	-	-	-
YoY(%)	-16.3%	-32.7%	-47.4%	-48.3%	143.0%	249.1%	-0.4%	0.0%	-36.0%	131.8%	21.3%
EBITDA Margin(%)	11.6	10.0	9.2	9.1	25.1	26.9	26.0	26.1	9.9%	22.9%	15.2%

자료: Company data, IBK투자증권

LG디스플레이 (034220/매수/목표주가 18,000원)

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	24,337	23,476	23,616	25,241	22,823
증가율(%)	-12.4	-3.5	0.6	6.9	-9.6
매출원가	21,251	21,607	20,739	21,070	19,052
매출총이익	3,085	1,868	2,877	4,170	3,771
매출총이익률(%)	12.7	8.0	12.2	16.5	16.5
판매비	2,992	3,228	3,510	3,364	2,490
판매비율(%)	12.3	13.8	14.9	13.3	10.9
영업이익	93	-1,359	-633	807	1,281
증가율(%)	-96.2	-1,563.4	-53.4	-227.4	58.8
영업이익률(%)	0.4	-5.8	-2.7	3.2	5.6
순금융손익	-73	-167	-154	-216	-126
이자손익	-11	-119	-219	-158	-73
기타	-62	-48	65	-58	-53
기타영업외손익	-112	-1,830	-182	60	-40
중속/관계기업손익	1	12	3	0	0
세전이익	-91	-3,344	-967	651	1,115
법인세	88	-472	0	145	242
법인세율	-96.7	14.1	0.0	22.3	21.7
계속사업이익	-179	-2,872	-967	507	873
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-179	-2,872	-967	507	873
증가율(%)	-109.3	1,500.6	-66.3	-152.4	72.4
당기순이익률(%)	-0.7	-12.2	-4.1	2.0	3.8
지배주주당기순이익	-207	-2,830	-962	486	840
기타포괄이익	-15	204	274	0	0
총포괄이익	-195	-2,668	-694	507	873
EBITDA	3,647	2,336	5,414	6,956	7,029
증가율(%)	-35.7	-36.0	131.8	28.5	1.0
EBITDA마진율(%)	15.0	10.0	22.9	27.6	30.8

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	8,800	10,248	18,651	25,227	29,872
현금및현금성자산	2,365	3,336	10,588	17,509	22,586
유가증권	78	79	81	84	87
매출채권	2,829	3,154	3,578	3,319	3,007
재고자산	2,691	2,051	2,863	2,655	2,406
비유동자산	24,376	25,326	24,689	22,714	21,087
유형자산	21,600	22,088	20,180	18,594	17,328
무형자산	988	873	724	600	559
투자자산	258	221	320	306	288
자산총계	33,176	35,575	43,340	47,941	50,958
유동부채	9,954	10,985	12,942	13,174	13,366
매입채무및기타채무	3,087	2,618	3,578	3,319	3,007
단기차입금	0	697	1,464	1,524	1,586
유동성장기부채	1,554	1,243	2,182	2,382	2,582
비유동부채	8,335	12,101	17,790	21,652	23,605
사채	1,773	2,742	4,986	8,786	10,586
장기차입금	5,232	8,800	12,221	12,321	12,521
부채총계	18,289	23,086	30,732	34,826	36,971
지배주주지분	13,979	11,340	11,419	11,906	12,746
자본금	1,789	1,789	1,994	1,994	1,994
자본잉여금	2,251	2,251	2,860	2,860	2,860
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	-301	-203	26	26	26
이익잉여금	10,240	7,503	6,540	7,026	7,866
비지배주주지분	907	1,148	1,189	1,209	1,242
자본총계	14,886	12,488	12,608	13,115	13,988
비이자부채	9,730	9,554	9,828	9,762	9,645
총차입금	8,559	13,532	20,904	25,064	27,326
순차입금	6,115	10,117	10,235	7,471	4,653

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	4,484	2,707	4,065	6,854	6,954
당기순이익	-179	-2,872	-967	507	873
비현금성 비용 및 수익	4,232	5,797	6,508	6,305	5,913
유형자산감가상각비	3,124	3,269	5,522	5,561	5,234
무형자산감가상각비	431	426	526	589	514
운전자본변동	1,058	404	-1,122	200	241
매출채권등의 감소	1,305	-1,007	-530	259	312
재고자산의 감소	-450	632	-810	207	250
매입채무등의 증가	267	-395	857	-259	-312
기타 영업현금흐름	-627	-622	-354	-158	-73
투자활동 현금흐름	-7,675	-6,755	-4,904	-4,298	-4,253
유형자산의 증가(CAPEX)	-7,942	-6,927	-3,428	-4,000	-4,000
유형자산의 감소	142	335	269	25	32
무형자산의 감소(증가)	-480	-539	-489	-465	-472
투자자산의 감소(증가)	633	10	-62	15	18
기타	-28	366	-1,194	127	169
재무활동 현금흐름	2,953	4,988	7,991	4,365	2,376
차입금의 증가(감소)	3,883	4,341	3,643	100	200
자본의 증가	0	0	813	0	0
기타	-930	647	3,535	4,265	2,176
기타 및 조정	0	31	100	0	0
현금의 증가	-238	971	7,252	6,921	5,077
기초현금	2,603	2,365	3,336	10,588	17,509
기말현금	2,365	3,336	10,588	17,509	22,586

주당지표 및 밸류에이션

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	-579	-7,908	-2,688	1,359	2,347
BPS	39,068	31,694	31,914	33,273	35,620
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-31.2	-2.1	-4.5	9.0	5.2
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	3.7	7.3	2.9	1.9	1.5

성장성 및 수익성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
성장성지표(%)					
매출증가율	-12.4	-3.5	0.6	6.9	-9.6
EPS증가율	-111.5	1,265.4	-66.0	-150.6	72.7
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-1.5	-22.4	-8.5	4.2	6.8
ROA	-0.6	-8.4	-2.5	1.1	1.8
ROIC	-1.0	-14.0	-4.8	2.7	5.2

안정성 및 활동성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
안정성지표(%)					
부채비율(%)	122.9	184.9	243.7	265.5	264.3
순차입금 비율(%)	41.1	81.0	81.2	57.0	33.3
이자보상배율(배)	1.2	-7.9	-1.9	1.7	2.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.8	7.8	7.0	7.3	7.2
재고자산회전율	9.7	9.9	9.6	9.1	9.0
총자산회전율	0.8	0.7	0.6	0.6	0.5

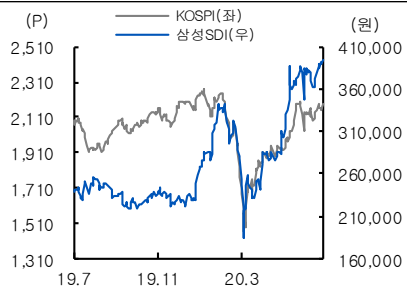
*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

삼성SDI (006400/매수/목표주가 450,000원)

2분기 나쁘지 않고, 하반기 충분히 좋다

매수 (유지)	
목표주가	450,000원
현재가 (7/13)	394,000원
KOSPI (7/13)	2,186.06pt
시가총액	27,480십억원
발행주식수	70,382천주
액면가	5,000원
52주 최고가	394,000원
최저가	183,000원
60일 평균거래대금	250십억원
외국인 지분율	42.1%
배당수익률 (2020F)	0.3%
Upside(%)	14.2%
주주구성	
삼성전자 외 6 인	20.57%
국민연금공단	9.94%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	1%	55%	58%
절대기준	4%	52%	66%



2분기 예상치 상회

- 2분기 매출액 1분기 대비 5.3% 증가한 2조 5,244억원 예상
- 전 사업부 매출액 1분기 대비 증가 전망
- 소형전지, 중대형 전지 부문 수익성 개선으로 2분기 영업이익은 45% 증가한 783억원 예상

2020년 실적은 상저하고

- 상반기 부진, 하반기 크게 개선 전망
- 하반기 매출액 상반기 대비 34% 증가 및 영업이익 3배 이상 증가 기대
- 중대형전지 사업부 매출액 60% 이상 증가, 영업이익 흑자 전환 및 2,000억원 증가 전망

투자의견 '매수', 목표주가 450,000원 유지

- 소형전지 1분기 저점으로 점차 개선 기대 및 2분기는 예상치 상회 예상
- 전기차 물량 하반기 본격 증가로 흑자 전환 및 외형 성장 주도
- 하반기 영업이익 상반기 크게 상회할 것으로 기대
- 목표주가는 20년 예상 BPS 178,937원에 PBR 2.51배 적용

(단위:십억원,배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	9,158	10,097	11,717	14,784	14,784
영업이익	715	462	729	1,194	1,280
세전이익	1,036	565	763	1,347	1,382
지배주주순이익	701	357	475	958	981
EPS(원)	9,962	5,066	6,747	13,607	13,933
증가율(%)	6.7	-49.1	33.2	101.7	2.4
영업이익률(%)	7.8	4.6	6.2	8.1	8.7
순이익률(%)	8.1	4.0	5.0	6.8	7.0
ROE(%)	6.0	2.9	3.8	7.3	7.0
PER	22.0	46.6	58.4	29.0	28.3
PBR	1.3	1.3	2.2	2.1	1.9
EV/EBITDA	13.2	14.5	18.9	14.2	12.8

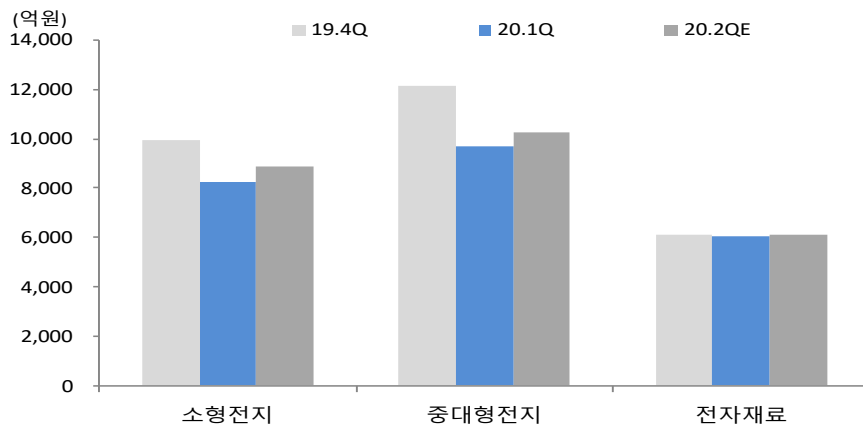
삼성SDI (006400/매수/목표주가 450,000원)

삼성SDI 분기 및 연간 실적 추정치 변경

(단위: 억원)	2020년 2분기 실적			2020년 연간 실적		
	신규 추정치	기존 추정치	변경폭	신규 추정치	기존 추정치	변경폭
소형전지	8,848	8,498	4.1%	40,085	38,829	3.2%
중대형전지	10,273	10,273	—	52,106	52,106	—
전자재료	6,122	6,074	0.8%	24,963	24,815	0.6%
매출액	25,244	24,845	1.6%	117,172	115,768	1.2%
소형전지	477	360	32.5%	3,586	3,355	6.9%
중대형전지	-493	-677	적자축소	99	-85	흑자전환
전자재료	799	776	3.0%	3,608	3,574	1.0%
영업이익	783	459	70.6%	7,294	6,844	6.6%

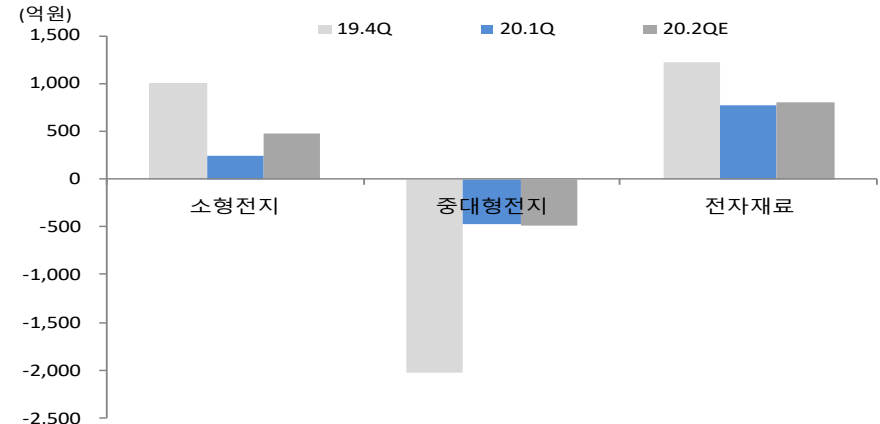
자료: IBK투자증권

삼성SDI 분기별 사업부별 매출액 추이



자료: Company data, IBK투자증권

삼성SDI 분기별 사업부별 영업이익 추이



자료: Company data, IBK투자증권

삼성SDI (006400/매수/목표주가 450,000원)

삼성SDI 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)		2019				2020E				2분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	소형전지	11,246	11,588	10,722	9,960	8,255	8,848	11,222	11,760	7.2%	-23.6%
	중대형전지	6,054	6,624	8,795	12,124	9,681	10,273	14,447	17,704	6.1%	55.1%
	전자재료	5,721	5,812	6,143	6,104	6,020	6,122	6,294	6,526	1.7%	5.3%
	소계	23,041	24,045	25,679	28,210	23,975	25,244	31,963	35,990	5.3%	5.0%
영업 이익	소형전지	1,528	1,591	1,309	1,010	237	477	1,377	1,496	101.0%	-70.1%
	중대형전지	-1,205	-915	-589	-2,034	-473	-493	311	754	적자 지속	적자 지속
	전자재료	865	897	939	1,225	776	799	994	1,038	3.0%	-10.9%
	소계	1,188	1,573	1,660	201	540	783	2,682	3,289	45.0%	-50.2%
영업 이익률	소형전지	13.6%	13.7%	12.2%	10.1%	2.9%	5.4%	12.3%	12.7%		
	중대형전지	-19.9%	-13.8%	-6.7%	-16.8%	-4.9%	-4.8%	2.2%	4.3%		
	전자재료	15.1%	15.4%	15.3%	20.1%	12.9%	13.1%	15.8%	15.9%		
	소계	5.2%	6.5%	6.5%	0.7%	2.3%	3.1%	8.4%	9.1%		

자료: Company data, IBK투자증권

삼성SDI (006400/매수/목표주가 450,000원)

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	9,158	10,097	11,717	14,784	14,784
증가율(%)	44.3	10.3	16.0	26.2	0.0
매출원가	7,118	7,882	9,047	11,305	11,345
매출총이익	2,040	2,215	2,670	3,480	3,440
매출총이익률 (%)	22.3	21.9	22.8	23.5	23.3
판매비	1,325	1,753	1,941	2,286	2,160
판매비율(%)	14.5	17.4	16.6	15.5	14.6
영업이익	715	462	729	1,194	1,280
증가율(%)	511.6	-35.4	57.8	63.7	7.2
영업이익률(%)	7.8	4.6	6.2	8.1	8.7
순금융손익	45	-69	-107	-28	-91
이자손익	-34	-64	-67	-84	-93
기타	79	-5	-40	56	2
기타영업외손익	-66	-7	11	-19	-7
중속/관계기업손익	342	179	131	200	200
세전이익	1,036	565	763	1,347	1,382
법인세	291	162	183	337	346
법인세율	28.1	28.7	24.0	25.0	25.0
계속사업이익	745	402	580	1,010	1,037
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	745	402	580	1,010	1,037
증가율(%)	15.8	-46.0	44.2	74.1	2.6
당기순이익률 (%)	8.1	4.0	5.0	6.8	7.0
지배주주당기순이익	701	357	475	958	981
기타포괄이익	51	139	-130	0	0
총포괄이익	796	541	451	1,010	1,037
EBITDA	1,297	1,318	1,683	2,270	2,509
증가율(%)	124.9	1.6	27.7	34.9	10.6
EBITDA마진율(%)	14.2	13.1	14.4	15.4	17.0

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	5,519	5,181	5,867	6,687	7,247
현금및현금성자산	1,517	1,156	117	529	1,072
유가증권	95	89	90	86	83
매출채권	1,496	1,820	2,285	2,469	2,469
재고자산	1,746	1,708	2,879	3,086	3,086
비유동자산	13,830	14,671	15,439	16,477	17,502
유형자산	4,608	5,427	6,472	7,339	8,182
무형자산	866	831	797	755	722
투자자산	8,073	8,059	7,813	8,018	8,223
자산총계	19,350	19,852	21,306	23,164	24,749
유동부채	4,013	3,742	4,353	4,602	4,806
매입채무및기타채무	639	612	1,107	1,234	1,234
단기차입금	1,490	1,315	1,184	1,256	1,454
유동성장기부채	250	452	736	731	681
비유동부채	3,112	3,450	3,971	4,635	5,045
사채	688	589	839	1,434	1,709
장기차입금	826	1,213	1,420	1,400	1,475
부채총계	7,125	7,192	8,324	9,237	9,850
지배주주지분	11,934	12,325	12,594	13,486	14,402
자본금	357	357	357	357	357
자본잉여금	5,038	5,002	5,002	5,002	5,002
자본조정등	-345	-345	-345	-345	-345
기타포괄이익누계액	272	405	266	266	266
이익잉여금	6,613	6,907	7,315	8,207	9,122
비지배주주지분	291	335	388	441	497
자본총계	12,225	12,660	12,982	13,927	14,899
비이자부채	3,871	3,601	4,124	4,394	4,509
총차입금	3,254	3,591	4,200	4,843	5,341
순차입금	1,642	2,346	3,994	4,227	4,186

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	261	923	358	1,617	2,071
당기순이익	745	402	580	1,010	1,037
비현금성 비용 및 수익	630	982	959	922	1,127
유형자산감가상각비	491	763	886	1,033	1,196
무형자산상각비	91	93	67	43	33
운전자본변동	-979	-307	-1,087	-232	0
매출채권등의 감소	-616	-185	-384	-184	0
재고자산의 감소	-504	482	-1,051	-207	0
매입채무등의 증가	147	-21	450	127	0
기타 영업현금흐름	-135	-154	-94	-83	-93
투자활동 현금흐름	-1,705	-1,535	-1,996	-1,868	-2,064
유형자산의 증가(CAPEX)	-2,146	-1,898	-1,930	-1,900	-2,040
유형자산의 감소	4	19	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-13	-3	-1	0	0
투자자산의 감소(증가)	-20	-5	-4	-5	-5
기타	470	352	-61	37	-19
재무활동 현금흐름	1,756	239	655	664	536
차입금의 증가(감소)	543	563	269	-20	75
자본의 증가	0	0	0	2	2
기타	1,213	-324	386	682	459
기타 및 조정	-4	13	-56	-1	0
현금의 증가	308	-360	-1,039	412	543
기초현금	1,209	1,517	1,156	117	529
기말현금	1,517	1,156	117	529	1,072

주당지표 및 밸류에이션

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	9,962	5,066	6,747	13,607	13,933
BPS	169,560	175,114	178,937	191,615	204,618
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
밸류에이션(배)					
PER	22.0	46.6	58.4	29.0	28.3
PBR	1.3	1.3	2.2	2.1	1.9
EV/EBITDA	13.2	14.5	18.9	14.2	12.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

성장성 및 수익성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
성장성지표(%)					
매출증가율	44.3	10.3	16.0	26.2	0.0
EPS증가율	6.7	-49.1	33.2	101.7	2.4
수익성지표(%)					
배당수익률	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
ROE	6.0	2.9	3.8	7.3	7.0
ROA	4.2	2.1	2.8	4.5	4.3
ROIC	12.9	5.3	6.2	9.2	8.7

안정성 및 활동성 지표

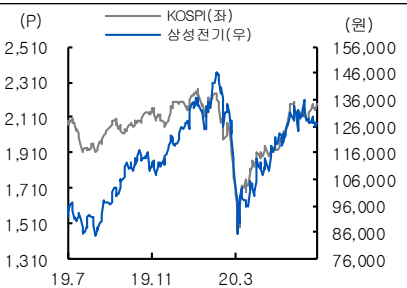
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
안정성지표(%)					
부채비율(%)	58.3	56.8	64.1	66.3	66.1
순차입금 비율(%)	13.4	18.5	30.8	30.4	28.1
이자보상배율(배)	13.8	5.6	9.3	13.3	12.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.3	6.1	5.7	6.2	6.0
재고자산회전율	6.8	5.8	5.1	5.0	4.8
총자산회전율	0.5	0.5	0.6	0.7	0.6

삼성전기 (009150/매수/목표주가 155,000원)

2분기보다는 하반기 개선에 관심을

매수 (유지)	
목표주가	155,000원
현재가 (7/13)	127,500원
KOSPI (7/13)	2,186.06pt
시가총액	9,692십억원
발행주식수	77,601천주
액면가	5,000원
52주 최고가	146,000원
최저가	84,600원
60일 평균거래대금	88십억원
외국인 지분율	32.8%
배당수익률 (2020F)	0.9%
Upside(%)	21.6%
주주구성	
삼성전자 외 4 인	23.93%
국민연금공단	12.79%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-5%	-3%	32%
절대기준	-3%	-5%	38%



2분기는 연중 저점

- 2분기 매출액 1분기 대비 20% 감소한 1조 7,722억원 예상
- 스마트폰 관련 부품 실적 크게 악화 때문
- 2분기 영업이익은 1분기 대비 39% 감소한 1,099억원 예상
- 컴포넌트 제외 나머지 사업부 영업이익 감소

하반기에는 모든 게 좋아진다

- 하반기 영업이익 상반기 대비 50% 가까이 증가 예상
- 기판 사업부: RF-PCB 물량 해외 거래선 물량 본격화로 크게 개선 예상
- 칩 사업부: Lock down 해제로 가동률 정상화 기대
- 모듈 사업부: 국내 거래선 신제품 출시와 해외 거래선 물량 증가 기대

투자의견 '매수' 및 목표주가 155,000원 유지

- COVID-19에 따른 실적 부진은 2분기 중 마무리될 것으로 기대, 3분기 이후 실적 개선 본격화
- 5G 투자 확대로 컴포넌트 사업부 실적 하반기 큰 폭으로 개선 기대
- 사업부별 EBITDA 변화 반영하여 목표주가 155,000원 제시

(단위:십억원,배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	8,002	8,041	8,034	8,878	9,270
영업이익	1,150	734	654	894	936
세전이익	1,085	691	679	947	949
지배주주순이익	656	514	554	637	640
EPS(원)	8,457	6,627	7,142	8,214	8,243
증가율(%)	305.7	-21.6	7.8	15.0	0.4
영업이익률(%)	14.4	9.1	8.1	10.1	10.1
순이익률(%)	8.6	6.6	7.9	7.8	7.5
ROE(%)	14.5	10.2	10.0	10.5	9.7
PER	12.2	18.9	17.9	15.5	15.5
PBR	1.7	1.8	1.7	1.6	1.4
EV/EBITDA	4.9	6.7	7.3	6.3	5.8

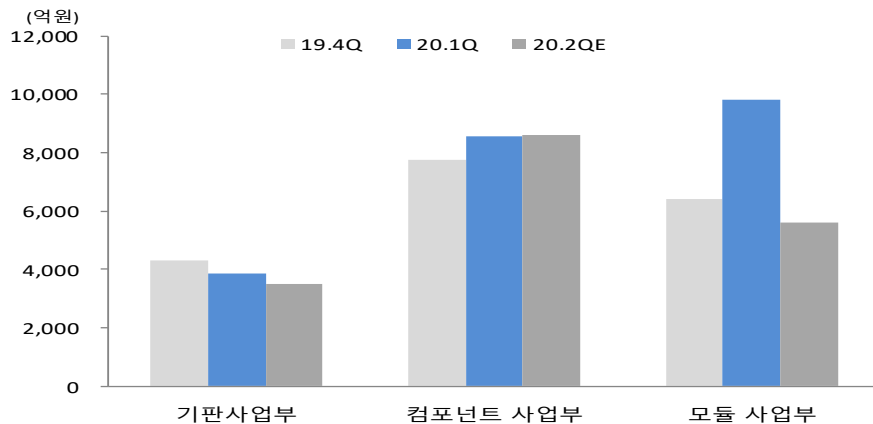
삼성전기 (009150/매수/목표주가 155,000원)

삼성전기 분기 및 연간 실적 추정치 변경

(단위: 억원)	2020년 2분기 실적			2020년 연간 실적		
	신규 추정치	기존 추정치	변화폭	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
기판 사업부	3,500	3,383	3.5%	16,421	15,769	4.1%
컴포넌트	8,624	8,229	4.8%	35,314	34,835	1.4%
모듈 사업부	5,598	5,760	-2.8%	28,604	29,985	-4.6%
매출액	17,722	17,373	2.0%	80,339	80,588	-0.3%
기판 사업부	38	23	65.2%	919	649	41.6%
컴포넌트	939	895	4.9%	4,128	4,461	-7.5%
모듈 사업부	33	116	-71.6%	1,495	1,871	-20.1%
영업이익	1,009	1,034	-2.4%	6,542	6,982	-6.3%

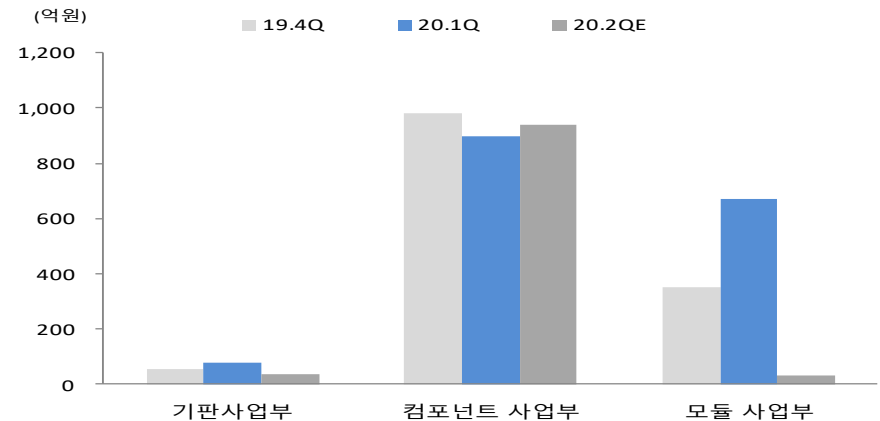
자료: IBK투자증권

삼성전기 사업부별 분기별 매출액 추이



자료: Company data, IBK투자증권

삼성전기 사업부별 분기별 영업이익 추이



자료: Company data, IBK투자증권

삼성전기 (009150/매수/목표주가 155,000원)

삼성전기 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)		2019				2020E				2분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	기판사업부	3,426	3,468	5,110	4,288	3,837	3,500	4,437	4,646	-8.8	0.9
	컴포넌트	8,380	7,866	8,201	7,750	8,576	8,624	9,095	9,019	0.6	9.6
	모듈 사업부	9,437	8,242	9,410	6,418	9,832	5,598	8,213	4,960	-43.1	-32.1
	소계	21,243	19,576	22,721	18,456	22,245	17,722	21,746	18,626	-20.3	-9.5
영업 이익	기판사업부	-197	-245	314	54	77	38	395	410	-51.0	흑자전환
	컴포넌트	1,906	1,193	809	982	896	939	1,152	1,142	4.8	-21.3
	모듈 사업부	716	504	680	350	673	33	554	236	-95.1	-93.5
	소계	2,425	1,452	1,804	1,387	1,645	1,009	2,101	1,787	-38.7	-30.5
영업 이익률	기판사업부	-5.8%	-7.1%	6.2%	1.3%	2.0%	1.1%	8.9%	8.8%		
	컴포넌트	22.7%	15.2%	9.9%	12.7%	10.4%	10.9%	12.7%	12.7%		
	모듈 사업부	7.6%	6.1%	7.2%	5.5%	6.8%	0.6%	6.7%	4.8%		
	합계	11.4%	7.4%	7.9%	7.5%	7.4%	5.7%	9.7%	9.6%		

자료: Company data, IBK투자증권

삼성전기 (009150/매수/목표주가 155,000원)

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	8,002	8,041	8,034	8,878	9,270
증가율(%)	17.0	0.5	-0.1	10.5	4.4
매출원가	5,515	5,990	6,067	6,658	6,952
매출총이익	2,487	2,051	1,967	2,219	2,317
매출총이익률 (%)	31.1	25.5	24.5	25.0	25.0
판매비	1,337	1,317	1,313	1,325	1,381
판매비율(%)	16.7	16.4	16.3	14.9	14.9
영업이익	1,150	734	654	894	936
증가율(%)	275.5	-36.2	-10.9	36.7	4.7
영업이익률(%)	14.4	9.1	8.1	10.1	10.1
순금융손익	-64	-57	-31	-20	-17
이자손익	-64	-57	-31	-20	-17
기타	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-8	1	45	64	23
중속/관계기업손익	7	12	10	9	6
세전이익	1,085	691	679	947	949
법인세	280	71	51	252	252
법인세율	25.8	10.3	7.5	26.6	26.6
계속사업이익	805	619	627	695	696
중단사업손익	-120	-91	8	0	0
당기순이익	685	528	635	695	696
증가율(%)	286.5	-22.9	20.3	9.4	0.2
당기순이익률 (%)	8.6	6.6	7.9	7.8	7.5
지배주주당기순이익	656	514	554	637	640
기타포괄이익	-25	33	32	0	0
총포괄이익	660	561	667	695	696
EBITDA	1,886	1,604	1,416	1,661	1,721
증가율(%)	101.4	-15.0	-11.7	17.3	3.6
EBITDA마진율(%)	23.6	19.9	17.6	18.7	18.6

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	3,525	3,508	4,332	4,767	5,372
현금및현금성자산	1,002	804	1,622	1,526	2,065
유가증권	243	39	40	43	47
매출채권	985	976	985	1,211	1,235
재고자산	1,116	1,271	1,285	1,579	1,610
비유동자산	5,120	5,167	5,100	5,366	5,383
유형자산	4,558	4,515	4,627	4,886	4,922
무형자산	162	141	115	89	69
투자자산	250	259	209	207	206
자산총계	8,645	8,674	9,432	10,133	10,756
유동부채	2,510	1,850	1,970	2,129	2,286
매입채무및기타채무	277	263	287	366	373
단기차입금	962	569	576	623	649
유동성장기부채	432	191	173	223	383
비유동부채	1,189	1,394	1,453	1,383	1,236
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	1,060	1,220	1,292	1,192	1,042
부채총계	3,698	3,244	3,423	3,513	3,522
지배주주지분	4,821	5,285	5,786	6,340	6,896
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,045	1,045	1,045	1,045	1,045
자본조정등	-147	-147	-147	-147	-147
기타포괄이익누계액	355	426	456	456	456
이익잉여금	3,179	3,573	4,044	4,598	5,154
비지배주주지분	125	145	223	280	337
자본총계	4,946	5,430	6,009	6,620	7,233
비이자부채	1,244	1,233	1,350	1,443	1,417
총차입금	2,454	2,011	2,073	2,070	2,105
순차입금	1,209	1,169	410	501	-7

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	1,559	1,021	1,444	958	1,406
당기순이익	685	528	635	695	696
비현금성 비용 및 수익	1,325	1,076	845	714	772
유형자산감가상각비	711	844	728	741	765
무형자산상각비	26	26	33	26	20
운전자본변동	-370	-319	25	-431	-46
매출채권등의 감소	-164	-2	263	-226	-23
재고자산의 감소	-276	-261	-18	-295	-31
매입채무등의 증가	2	-8	-125	80	7
기타 영업현금흐름	-81	-264	-61	-20	-16
투자활동 현금흐름	-698	-517	-689	-997	-808
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,195	-1,548	-746	-1,000	-800
유형자산의 감소	32	36	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-11	-10	-3	0	0
투자자산의 감소(증가)	-115	208	1	1	1
기타	591	797	58	2	-9
재무활동 현금흐름	-236	-620	5	-57	-59
차입금의 증가(감소)	444	224	57	-100	-150
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-680	-844	-52	43	91
기타 및 조정	-67	-31	7	-1	0
현금의 증가	558	-147	767	-97	539
기초현금	445	1,002	855	1,622	1,526
기말현금	1,002	855	1,622	1,526	2,065

주당지표 및 밸류에이션

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	8,457	6,627	7,142	8,214	8,243
BPS	62,126	68,106	74,560	81,701	88,871
DPS	1,000	1,100	1,100	1,100	1,100
밸류에이션(배)					
PBR	12.2	18.9	17.9	15.5	15.5
PBR	1.7	1.8	1.7	1.6	1.4
EV/EBITDA	4.9	6.7	7.3	6.3	5.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

성장성 및 수익성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
성장성지표(%)					
매출증가율	17.0	0.5	-0.1	10.5	4.4
EPS증가율	305.7	-21.6	7.8	15.0	0.4
수익성지표(%)					
배당수익률	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9
ROE	14.5	10.2	10.0	10.5	9.7
ROA	8.3	6.1	7.0	7.1	6.7
ROIC	12.1	8.9	10.6	11.0	10.3

안정성 및 활동성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
안정성지표(%)					
부채비율(%)	74.8	59.7	57.0	53.1	48.7
순차입금 비율(%)	24.4	21.5	6.8	7.6	-0.1
이자보상배율(배)	15.1	9.4	12.0	18.0	18.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.8	8.2	8.2	8.1	7.6
재고자산회전율	7.9	6.7	6.3	6.2	5.8
총자산회전율	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9

LG이노텍 (011070/매수/목표주가 185,000원)

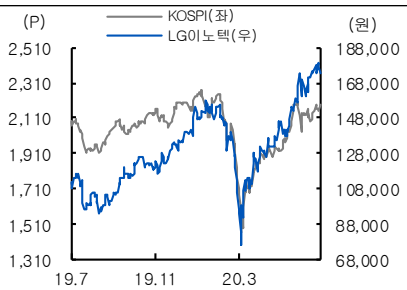
2분기 기대 이상. 하반기 전망은 유지

매수 (유지)	
목표주가	185,000원
현재가 (7/13)	173,500원
KOSPI (7/13)	2,186.06pt
시가총액	4,106십억원
발행주식수	23,667천주
액면가	5,000원
52주 최고가	179,500원
최저가	76,300원
60일 평균거래대금	37십억원
외국인 지분율	32.4%
배당수익률 (2019F)	0.2%
Upside(%)	6.6%

주주구성

LG전자 외 4 인	40.79%
국민연금공단	12.06%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-2%	15%	53%
절대기준	0%	13%	60%



■ 2분기, 기대 이상의 실적

- 광학 솔루션 비수기. 신규 모델 추가로 예년에 비해서 개선된 실적 기대
- 대부분 사업부는 원/달러 효과로 이전 전망 대비 개선될 것으로 예상
- 원/달러 10원 변화는 분기 영업이익 45억원 효과

■ 하반기 실적 개선 모멘텀은 유효

- 상저하고의 전형적 계절성이 나타날 것으로 예상
- 상반기 실적은 예년에 비해 크게 개선될 것으로 기대
- 모바일 솔루션은 아직도 성장 모멘텀 보유

■ 투자 의견 '매수' 및 목표주가 185,000원 유지

- 12개월 예상 EV/EBITDA 4.8배를 적용하며 투자 의견 '매수' 및 목표주가 185,000원 유지
- 예년 보다 개선될 실적 추이를 반영해 주가는 시장 수익률 상회
- 상반기 계절적 비수기를 고려하더라도 안정적인 하반기 실적을 고려하면 투자는 매력적인 시점인 것으로 판단함

(단위:십억원,배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	7,982	8,302	9,113	9,664	9,748
영업이익	264	403	611	403	400
세전이익	184	158	375	327	325
지배주주순이익	163	102	242	160	160
EPS(원)	6,891	4,323	10,214	6,743	6,765
증가율(%)	-6.7	-37.3	136.3	-34.0	0.3
영업이익률(%)	3.3	4.9	6.7	4.2	4.1
순이익률(%)	2.0	1.2	2.7	1.7	1.6
ROE(%)	8.0	4.7	10.4	6.3	6.0
PER	12.5	32.4	17.0	25.7	25.6
PBR	1.0	1.5	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA	4.5	4.4	5.4	6.4	6.1

*주: 내부거래 반영

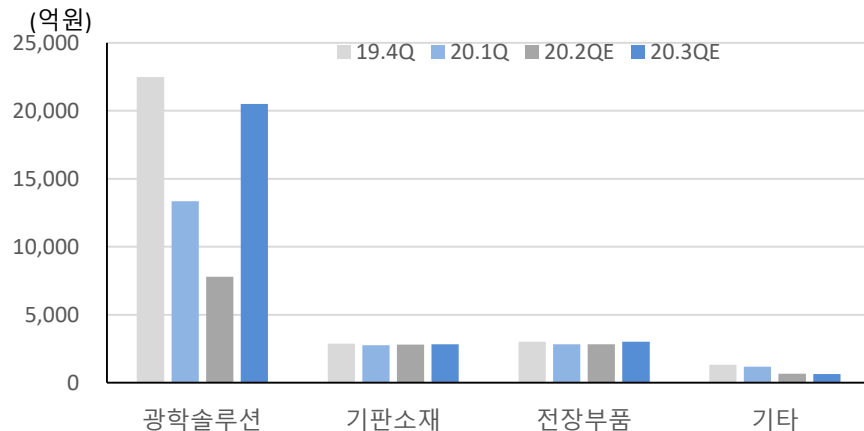
LG이노텍 (011070/매수/목표주가 185,000원)

LG이노텍 분기 및 연간 실적 추정치 변경

(단위: 억원)	2020년 2분기 실적			2020년 연간 실적		
	신규 추정치	기존추정치	차이	신규 추정치	기존추정치	변화폭
광학솔루션	7,793	7,793	-	65,463	65,463	-
기판소재	2,796	2,796	-	11,248	11,248	-
전장부품	2,828	2,828	-	11,759	11,759	-
기타	648	689	-6.0%	3,109	2,659	16.9%
매출액	14,065	14,105	-0.3%	91,579	91,129	0.5%
광학솔루션	39	-234	흑자전환	5,283	5,010	5.4%
기판소재	566	566	-	2,003	2,003	-
전장부품	-82	-151	적자축소	-320	-389	적자축소
기타	-100	-143	적자축소	-522	-580	적자축소
영업이익	422	38	1,010%	6,444	6,044	6.6%

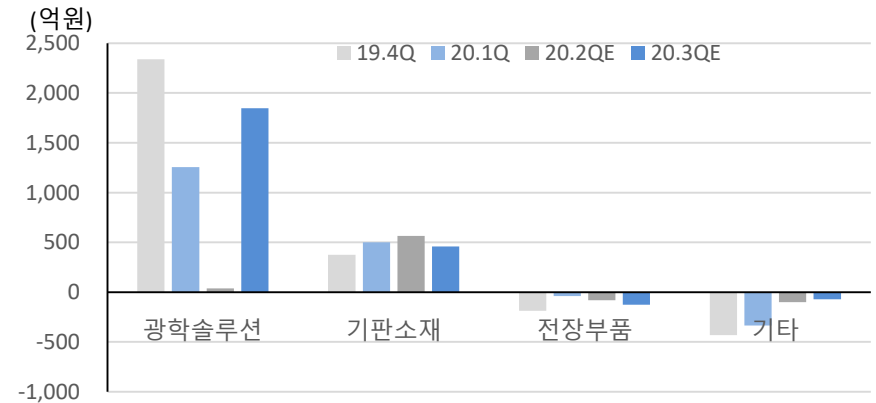
자료: IBK투자증권 *주: 내부거래 제외

분기별 사업부별 매출액 추이 및 전망



자료: Company data, IBK투자증권

분기별 사업부별 영업이익 추이 및 전망



자료: Company data, IBK투자증권

LG이노텍 (011070/매수/목표주가 185,000원)

LG이노텍 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)		2019				2020				2분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	광학솔루션	6,661	8,301	16,824	22,472	13,343	7,793	20,506	23,821	-41.6%	-6.1%
	기판소재	2,569	2,770	3,059	2,862	2,753	2,796	2,829	2,870	1.6%	0.9%
	전장부품	2,729	2,647	2,934	3,010	2,833	2,828	3,012	3,086	-0.2%	6.8%
	기타	1,727	1,506	1,643	1,307	1,178	648	640	643	-45.0%	-57.0%
	소계	13,686	15,224	24,459	29,652	20,107	14,065	26,987	30,420	-30.0%	-7.6%
영업이익	광학솔루션	-276	36	1,606	2,337	1,254	39	1,846	2,144	적자전환	적자전환
	기판소재	228	385	566	375	500	566	458	479	13.1%	47.0%
	전장부품	-6	-148	-165	-189	-39	-82	-126	-74	적자 지속	적자지속
	기타	-60	-85	-142	-430	-336	-100	-72	-13	적자지속	적자지속
	소계	-114	187	1,865	2,093	1,380	422	2,106	2,536	-69.4%	125.6%
영업이익률	광학솔루션	-4.2%	0.4%	9.5%	10.4%	9.4%	0.5%	9.0%	9.0%		
	기판소재	8.9%	13.9%	18.5%	13.1%	18.2%	20.2%	16.2%	16.7%		
	전장부품	-0.2%	-5.6%	-5.6%	-6.3%	-1.4%	-2.9%	-4.2%	-2.4%		
	기타	-3.5%	-5.7%	-8.6%	-32.9%	-28.6%	-15.4%	-11.3%	-2.0%		
	합계	-0.8%	1.2%	7.6%	7.1%	6.9%	3.0%	7.8%	8.3%		

자료: Company data, IBK투자증권

LG이노텍 (011070/매수/목표주가 185,000원)

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	7,982	8,302	9,113	9,664	9,748
증가율(%)	4.5	4.0	9.8	6.0	0.9
매출원가	7,118	7,273	7,770	8,574	8,578
매출총이익	864	1,029	1,343	1,089	1,170
매출총이익률(%)	10.8	12.4	14.7	11.3	12.0
판매비	600	626	732	687	771
판매비율(%)	7.5	7.5	8.0	7.1	7.9
영업이익	264	403	611	403	400
증가율(%)	-11.1	53.0	51.5	-34.1	-0.7
영업이익률(%)	3.3	4.9	6.7	4.2	4.1
순금융손익	-55	-67	-32	-52	-49
이자손익	-49	-56	-51	-54	-51
기타	-6	-11	19	2	2
기타영업외손익	-24	-178	-204	-24	-26
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	184	158	375	327	325
법인세	21	56	133	168	165
법인세율	11.4	35.4	35.5	51.4	50.8
계속사업이익	163	102	242	160	160
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	163	102	242	160	160
증가율(%)	-6.7	-37.3	136.3	-34.0	0.3
당기순이익률(%)	2.0	1.2	2.7	1.7	1.6
지배주주당기순이익	163	102	242	160	160
기타포괄이익	10	-9	0	0	0
총포괄이익	173	93	242	160	160
EBITDA	782	1,013	1,092	908	877
증가율(%)	20.0	29.6	7.8	-16.9	-3.4
EBITDA마진율(%)	9.8	12.2	12.0	9.4	9.0

주당지표 및 밸류에이션

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	6,891	4,323	10,214	6,743	6,765
BPS	89,501	93,151	103,064	109,508	115,973
DPS	300	300	300	300	300
밸류에이션(배)					
PER	12.5	32.4	17.0	25.7	25.6
PBR	1.0	1.5	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA	4.5	4.4	5.4	6.4	6.1

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	2,233	2,531	3,076	3,241	3,629
현금및현금성자산	621	800	168	330	713
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	913	1,109	1,724	1,718	1,713
재고자산	520	488	928	925	923
비유동자산	3,523	3,240	3,597	3,645	3,375
유형자산	2,927	2,708	3,053	3,082	2,792
무형자산	309	277	278	287	297
투자자산	35	35	36	37	38
자산총계	5,756	5,771	6,673	6,887	7,004
유동부채	1,584	2,046	2,614	2,695	2,669
매입채무및기타채무	603	718	1,207	1,203	1,199
단기차입금	20	30	34	36	39
유동성장기부채	311	511	571	621	561
비유동부채	2,053	1,520	1,619	1,600	1,591
사채	718	456	456	456	456
장기차입금	1,077	920	910	890	880
부채총계	3,638	3,566	4,233	4,295	4,260
지배주주지분	2,118	2,205	2,439	2,592	2,745
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	-40	-36	-36	-36	-36
이익잉여금	907	989	1,224	1,376	1,529
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	2,118	2,205	2,439	2,592	2,745
비이자부채	1,511	1,644	2,257	2,287	2,319
총차입금	2,127	1,922	1,976	2,008	1,941
순차입금	1,506	1,122	1,807	1,677	1,227

성장성 및 수익성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
성장성지표(%)					
매출증가율	4.5	4.0	9.8	6.0	0.9
EPS증가율	-6.7	-37.3	136.3	-34.0	0.3
수익성지표(%)					
배당수익률	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
ROE	8.0	4.7	10.4	6.3	6.0
ROA	2.8	1.8	3.9	2.4	2.3
ROIC	5.1	3.1	6.6	3.9	4.0

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	1,062	769	328	693	667
당기순이익	163	102	242	160	160
비현금성 비용 및 수익	673	937	718	580	552
유형자산감가상각비	470	547	452	473	444
무형자산상각비	48	63	30	32	33
운전자본변동	311	-241	-581	6	6
매출채권등의 감소	707	-257	-615	6	5
재고자산의 감소	123	34	-440	3	3
매입채무등의 증가	-510	122	489	-4	-3
기타 영업현금흐름	-85	-29	-51	-53	-51
투자활동 현금흐름	-1,414	-354	-960	-564	-216
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,414	-470	-798	-500	-150
유형자산의 감소	55	55	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-90	-111	-31	-42	-43
투자자산의 감소(증가)	-1	0	-1	-1	-1
기타	36	172	-130	-21	-22
재무활동 현금흐름	604	-239	1	33	-68
차입금의 증가(감소)	610	-227	-10	-20	-10
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-6	-12	11	53	-58
기타 및 조정	0	2	-1	1	0
현금의 증가	252	178	-632	163	383
기초현금	370	621	800	168	330
기말현금	621	800	168	330	713

안정성 및 활동성 지표

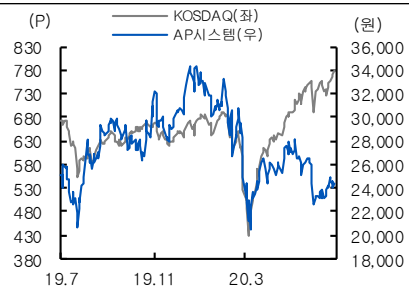
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
안정성지표(%)					
부채비율(%)	171.7	161.8	173.6	165.7	155.2
순차입금 비율(%)	71.1	50.9	74.1	64.7	44.7
이자보상배율(배)	4.8	6.3	10.5	6.8	6.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.3	8.2	6.4	5.6	5.7
재고자산회전율	13.7	16.5	12.9	10.4	10.6
총자산회전율	1.4	1.4	1.5	1.4	1.4

AP시스템 (265520/매수/목표주가 30,000원)

실적 개선세로 전환. 하반기까지 유효

매수 (상향)	
목표주가	30,000원
현재가 (7/13)	24,400원
KOSDAQ (7/13)	781.19pt
시가총액	353십억원
발행주식수	15,281천주
액면가	500원
52주 최고가	34,450원
최저가	20,500원
60일 평균거래대금	6십억원
외국인 자본율	9.8%
배당수익률 (2019F)	0.2%
Upside(%)	23.0%
주주구성	
APS홀딩스 외 3 인	20.91%
국민연금공단	5.06%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-5%	-36%	-16%
절대기준	0%	-26%	-3%



- 2분기 매출 1,365억원(13.5%QQ), 영업이익 82억원 예상(8.0%QQ)
 - 2분기 매출액은 전 분기 대비 13.5% 증가한 1,365억원으로 예상
 - 수주 물량 일부 매출 발생한 것으로 추정.
 - 영업이익률은 지난 1분기 수준 유지할 것으로 예상
- 신규 투자에 대한 기대감
 - 2020년 신규 투자에 대한 기대감
 - 하반기 수주 물량 매출로 전환될 것으로 기대
 - 중국 패널업체들의 투자 속도는 유동적이지만 이미 수주한 물량이 매출로 인식되는데는 어려움이 없을 전망
 - 하반기 이후 실적은 안정적인 수준에 유지될 것으로 기대
- 투자의견 '매수'로 상향, 목표주가는 30,000원 유지
 - 주가 하락으로 밸류에이션은 부담없는 수준으로 하락
 - 중국 패널업체들의 하반기 투자에 대한 기대는 유효
 - 하반기 실적 모멘텀 기대. 2020년 BPS 9696원에 PBR 3배 적용

(단위:십억원,배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	714	460	644	665	672
영업이익	46	28	46	46	42
세전이익	28	12	26	20	16
지배주주순이익	25	9	20	16	12
EPS(원)	1,639	580	1,311	1,031	794
증가율(%)	9.6	-64.6	126.1	-21.3	-23.0
영업이익률(%)	6.4	6.1	7.1	6.9	6.3
순이익률(%)	3.5	2.0	3.1	2.4	1.8
ROE(%)	25.6	8.1	16.3	11.3	7.9
PER	13.2	58.0	18.6	23.7	30.7
PBR	3.1	4.5	2.8	2.5	2.3
EV/EBITDA	7.5	14.5	8.0	7.4	7.6

• 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

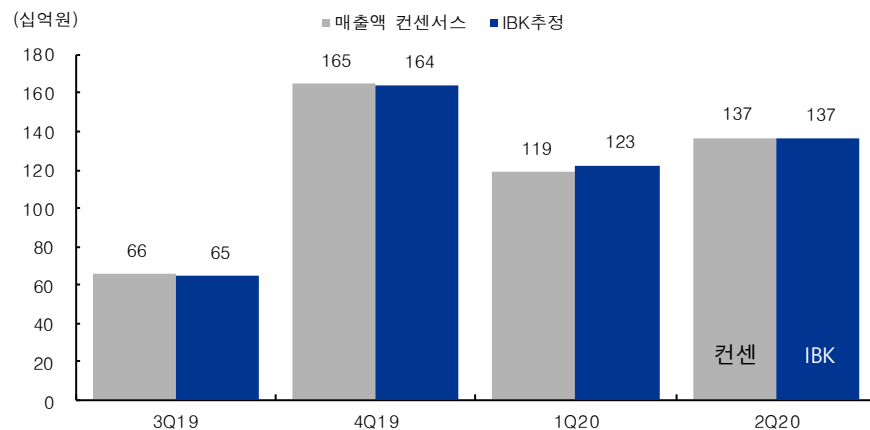
AP시스템 (265520/매수/목표주가 30,000원)

AP시스템 분기 및 연간 실적 추정치 변경

(단위: 억원)	2020년 2분기 실적			2020년 연간 실적		
	신규 추정치	기존 추정치	변화폭	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
AMOLED	1,201	1,263	-4.9%	5,436	5,706	-4.7%
LCD	3	3	-	12	13	-7.7%
반도체	41	43	-4.7%	165	172	-4.1%
기타	120	126	-4.8%	524	550	-4.7%
매출액	1,365	1,435	-4.9%	6,137	6,440	-4.7%
영업이익	82	100	-18.0%	418	456	-8.3%
세전이익	84	47	78.7%	462	260	77.7%
순이익	65	36	80.6%	355	200	77.5%

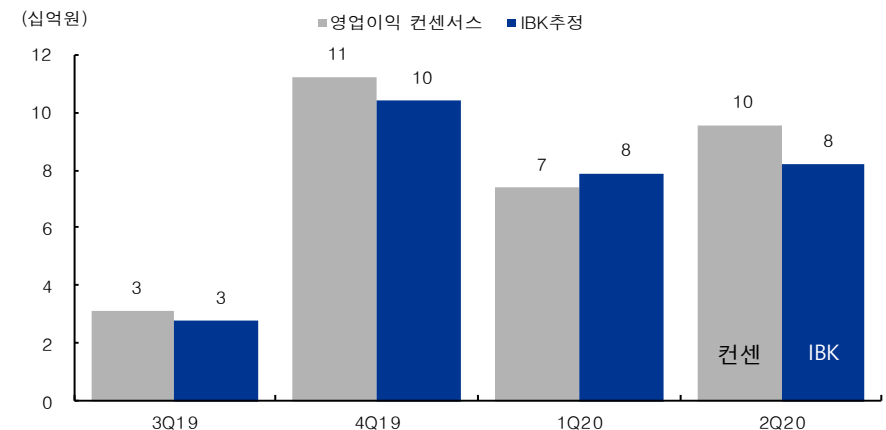
자료: Company data, IBK투자증권

매출액 추정치 vs 컨센서스



자료: Company data, Quantwise, IBK투자증권

영업이익 추정치 vs 컨센서스



자료: Company data, Quantwise, IBK투자증권

AP시스템 (265520/매수/목표주가 30,000원)

AP시스템 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)		2019				2020				2분기 증감률	
		1	2	3	4	1	2E	3E	4E	QoQ	YoY
매출액	AMOLED	783	1,301	578	1,441	1,022	1,201	1,701	1,512	17.5%	-7.7%
	LCD	2	3	1	3	2	3	4	3	13.5%	-5.6%
	반도체	26	43	13	49	36	41	38	50	13.5%	-5.6%
	기타	59	98	64	144	142	120	147	114	-15.3%	22.2%
	합계	870	1,446	656	1,637	1,202	1,365	1,890	1,680	13.5%	-5.6%
영업이익		29	114	28	104	76	82	151	109	8.0%	-28.1%
세전이익		9	76	12	18	104	84	158	117	-19.5%	9.6%
순이익		2	61	10	15	79	65	122	90	-18.5%	5.4%
영업이익률		3.4%	7.9%	4.3%	6.4%	6.3%	6.0%	8.0%	6.5%		
세전이익률		1.1%	5.3%	1.9%	1.1%	8.7%	6.1%	8.4%	6.9%		
순이익률		0.3%	4.2%	1.5%	0.9%	6.6%	4.7%	6.4%	5.3%		

자료: Company data, IBK투자증권

AP시스템 (265520/매수/목표주가 30,000원)

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	714	460	644	665	672
증가율(%)	-25.8	-35.5	39.9	3.3	1.1
매출원가	615	395	550	559	570
매출총이익	99	66	94	106	102
매출총이익률 (%)	13.9	14.3	14.6	15.9	15.2
판매비	53	38	50	61	60
판매비율(%)	7.4	8.3	7.8	9.2	8.9
영업이익	46	28	46	46	42
증가율(%)	74.6	-39.6	65.4	-0.3	-7.1
영업이익률(%)	6.4	6.1	7.1	6.9	6.3
순금융손익	-10	-9	-23	-23	-22
이자손익	-5	-5	-20	-19	-18
기타	-5	-4	-3	-4	-4
기타영업외손익	-8	-6	4	-2	-5
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	28	12	26	20	16
법인세	3	3	6	5	4
법인세율	10.7	25.0	23.1	25.0	25.0
계속사업이익	25	9	20	16	12
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	25	9	20	16	12
증가율(%)	31.2	-64.6	126.1	-21.3	-23.0
당기순이익률 (%)	3.5	2.0	3.1	2.4	1.8
지배주주당기순이익	25	9	20	16	12
기타포괄이익	-1	0	0	0	0
총포괄이익	24	8	20	16	12
EBITDA	58	41	55	54	51
증가율(%)	69.0	-28.8	33.4	-1.6	-6.3
EBITDA마진율(%)	8.1	8.9	8.5	8.1	7.6

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	282	249	287	324	351
현금및현금성자산	33	28	68	119	148
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	20	42	43	35	38
재고자산	142	134	129	126	129
비유동자산	138	170	175	181	189
유형자산	108	87	89	91	93
무형자산	15	7	5	4	3
투자자산	3	6	7	7	7
자산총계	421	419	462	505	539
유동부채	291	286	309	342	368
매입채무및기타채무	106	80	81	90	92
단기차입금	139	121	139	151	163
유동성장기부채	7	6	7	12	17
비유동부채	23	20	20	16	12
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	15	9	8	3	-2
부채총계	314	306	329	358	380
지배주주지분	106	113	132	147	159
자본금	8	8	8	8	8
자본잉여금	63	64	64	64	64
자본조정등	-2	-2	-2	-2	-2
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	38	45	63	79	90
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	106	113	132	147	159
비이자부채	153	168	173	190	200
총차입금	161	138	156	168	180
순차입금	128	111	88	49	32

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	-50	17	34	51	26
당기순이익	25	9	20	16	12
비현금성 비용 및 수익	45	45	28	34	35
유형자산감가상각비	7	10	8	8	8
무형자산상각비	5	4	2	1	1
운전자본변동	-115	-27	6	21	-3
매출채권등의 감소	34	-23	0	8	-3
재고자산의 감소	-37	0	5	3	-3
매입채무등의 증가	-20	-25	0	10	2
기타 영업현금흐름	-5	-10	-20	-20	-18
투자활동 현금흐름	11	7	-16	-12	-8
유형자산의 증가(CAPEX)	-8	-1	-10	-10	-10
유형자산의 감소	0	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	25	0	0	0	0
기타	-6	8	-6	-2	2
재무활동 현금흐름	9	-29	23	12	11
차입금의 증가(감소)	0	0	-1	-5	-5
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	9	-29	24	17	16
기타 및 조정	0	0	-1	0	0
현금의 증가	-30	-5	40	51	29
기초현금	63	33	28	68	119
기말현금	33	28	68	119	148

주당지표 및 밸류에이션

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	1,639	580	1,311	1,031	794
BPS	6,957	7,419	8,658	9,642	10,388
DPS	150	50	50	50	50
밸류에이션(배)					
PER	13.2	58.0	18.6	23.7	30.7
PBR	3.1	4.5	2.8	2.5	2.3
EV/EBITDA	7.5	14.5	8.0	7.4	7.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

성장성 및 수익성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
성장성지표(%)					
매출증가율	-25.8	-35.5	39.9	3.3	1.1
EPS증가율	9.6	-64.6	126.1	-21.3	-23.0
수익성지표(%)					
배당수익률	0.7	0.1	0.2	0.2	0.2
ROE	25.6	8.1	16.3	11.3	7.9
ROA	5.6	2.1	4.5	3.3	2.3
ROIC	13.9	4.8	13.1	11.7	10.5

안정성 및 활동성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
안정성지표(%)					
부채비율(%)	295.6	269.9	248.9	242.9	239.6
순차입금 비율(%)	120.8	98.2	66.7	33.3	20.1
이자보상배율(배)	8.1	5.0	2.0	2.0	1.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.9	14.6	15.1	17.1	18.4
재고자산회전율	7.4	3.3	4.9	5.2	5.3
총자산회전율	1.6	1.1	1.5	1.4	1.3

인터플렉스 (051370/매수/목표주가 18,000원)

3년만에 영업흑자 전환

매수 (유지)	
목표주가	18,000원
현재가 (7/13)	13,100원
KOSDAQ (7/13)	781.19pt
시가총액	306십억원
발행주식수	23,327천주
액면가	500원
52주 최고가	17,700원
최저가	7,160원
60일 평균거래대금	6십억원
외국인 지분율	2.9%
배당수익률 (2020F)	0.0%
Upside(%)	37.4%
주주구성	
코리아씨키트 외 3 인	47.72%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-10%	-28%	6%
절대기준	-6%	-17%	21%



2분기까지는 부진한 실적

- 2분기 매출액은 1분기 대비 22% 증가한 720억원으로 예상
- 2분기 중 국내 거래선 신제품 매출 발생 및 중국 거래선 RF 매출 1분기 수준 유지할 것으로 예상
- 2분기까지는 영업적자 이어질 것으로 예상하나, 적자 규모는 1분기 대비 크게 감소 전망

하반기 영업 정상화 기대

- 하반기 매출액은 주요 제품 응용처 확대효과로 상반기 대비 2배 이상 증가 예상
- 새로운 응용처 수익성은 이전 제품 대비 높을 것으로 예상되어 하반기 영업이익률 정상수준으로 회복 전망
- 17년 이후 3년만에 20년 영업이익 흑자전환 기대

투자의견 '매수', 목표주가 18,000원 유지

- 최근 주가 부진은 상반기 실적 부진 충분히 반영한 것으로 판단
- 하반기 실적 큰 폭으로 개선 기대
- 낮아진 비용 구조와 제품믹스 개선으로 수익성 정상화 및 신제품 물량 증가로 인한 매출액 증가
- 목표주가는 20년 예상 BPS 10,489원에 PBR 1.7배 적용

(단위:십억원,배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	314	439	437	563	698
영업이익	-66	-17	21	36	44
세전이익	-63	-17	29	43	53
지배주주순이익	-83	-28	24	36	44
EPS(원)	-3,546	-1,212	1,008	1,540	1,897
증가율(%)	-316.7	-65.8	-183.2	52.7	23.1
영업이익률(%)	-21.0	-3.9	4.8	6.4	6.3
순이익률(%)	-25.2	-6.4	5.5	6.4	6.4
ROE(%)	-29.1	-12.2	10.2	13.7	14.6
PER	-3.1	-14.1	13.0	8.5	6.9
PBR	1.0	1.8	1.2	1.1	0.9
EV/EBITDA	-6.5	50.1	4.9	3.2	2.1

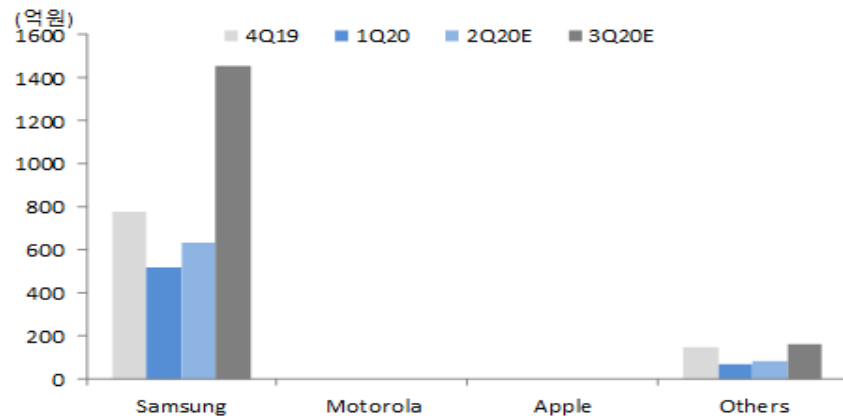
인터플렉스 (051370/매수/목표주가 18,000원)

인터플렉스 분기 및 연간 실적 변경

(단위: 억원)		2020년 2분기			2020년 연간		
		신규 추정치	이전 추정치	차이	신규 추정치	이전 추정치	차이
매출액	단면	0	0		0	0	
	양면	374	474	-21.1%	3,033	2,045	48.3%
	멀티	72	23	213.0%	284	73	289.0%
	RF	274	268	2.2%	1,052	1,167	-9.9%
	합계	720	765	-5.9%	4,368	3,285	33.0%
영업이익		-46	-41	적자확대	209	-8	흑자전환
세전이익		-44	-40	적자확대	288	62	364.5%
순이익		-37	-34	적자확대	238	40	495.0%

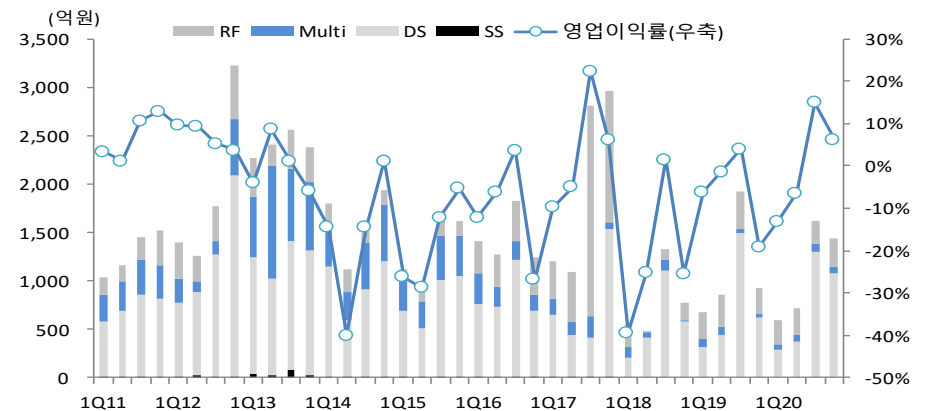
자료: 인터플렉스, IBK투자증권

거래선별 분기별 매출액 추이 및 전망



자료: Company data, IBK투자증권

분기별 제품별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: Company data, IBK투자증권

인터플렉스 (051370/매수/목표주가 18,000원)

인터플렉스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)		2019				2020E				2분기 증감률	
		1	2	3	4	1	2E	3E	4E	QoQ	YoY
매출액	단면	0	0	0	0	0	0	0	0		
	양면	321	444	1,499	619	282	374	1,296	1,080	32.6%	-15.7%
	멀티	71	85	35	46	59	72	81	72	22.4%	-15.7%
	RF	277	324	393	265	247	274	243	288	10.8%	-15.7%
	합계	670	854	1,927	930	588	720	1,620	1,440	22.4%	-15.7%
영업이익		-40	-13	61	-177	-78	-46	243	90	적자지속	적자지속
세전이익		-51	-37	110	-195	-74	-44	287	119	적자지속	적자지속
순이익		-53	-16	84	-298	-72	-37	258	89	적자지속	적자지속
영업이익률		-5.9%	-1.5%	3.2%	-19.0%	-11.6%	-5.4%	12.6%	9.7%		
세전이익률		-7.6%	-4.3%	5.7%	-20.9%	-11.1%	-5.1%	14.9%	12.8%		
순이익률		-7.9%	-1.9%	4.4%	-32.1%	-10.7%	-4.3%	13.4%	9.6%		

자료: Company data, IBK투자증권

인터플렉스 (051370/매수/목표주가 18,000원)

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	314	439	437	563	698
증가율(%)	-61.0	39.9	-0.5	28.8	24.0
매출원가	357	440	413	498	623
매출총이익	-43	-1	24	65	74
매출총이익률 (%)	-13.7	-0.2	5.5	11.5	10.6
판매비	24	16	3	29	30
판매비율(%)	7.6	3.6	0.7	5.2	4.3
영업이익	-66	-17	21	36	44
증가율(%)	-207.8	-74.7	-224.8	70.8	24.2
영업이익률(%)	-21.0	-3.9	4.8	6.4	6.3
순금융손익	3	1	8	1	1
이자손익	-2	-1	-1	-1	0
기타	5	2	9	2	1
기타영업외손익	0	-3	1	7	8
종속/관계기업손익	0	1	-1	0	0
세전이익	-63	-17	29	43	53
법인세	16	11	5	7	9
법인세율	-25.4	-64.7	17.2	16.3	17.0
계속사업이익	-79	-28	24	36	45
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-79	-28	24	36	45
증가율(%)	-290.7	-64.4	-184.3	51.9	23.1
당기순이익률 (%)	-25.2	-6.4	5.5	6.4	6.4
지배주주당기순이익	-83	-28	24	36	44
기타포괄이익	2	2	3	0	0
총포괄이익	-77	-27	27	36	45
EBITDA	-43	8	48	61	65
증가율(%)	-152.8	-118.1	510.3	28.3	5.1
EBITDA마진율(%)	-13.7	1.8	11.0	10.8	9.3

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	132	152	260	320	371
현금및현금성자산	19	39	120	194	213
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	29	63	82	70	90
재고자산	46	25	38	37	48
비유동자산	236	200	196	176	161
유형자산	173	148	143	122	105
무형자산	4	2	1	1	1
투자자산	38	38	38	39	40
자산총계	368	351	456	497	532
유동부채	112	124	199	194	194
매입채무및기타채무	51	84	144	112	144
단기차입금	33	30	47	72	47
유동성장기부채	14	3	0	1	-7
비유동부채	12	9	11	22	13
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	3	0	1	11	1
부채총계	124	134	211	216	206
지배주주지분	244	218	245	281	325
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	265	265	265	265	265
자본조정등	-1	-1	-1	-1	-1
기타포괄이익누계액	-2	1	4	4	4
이익잉여금	-30	-58	-35	1	45
비지배주주지분	0	0	0	1	1
자본총계	244	218	245	281	326
비이자부채	74	100	163	131	164
총차입금	50	34	48	85	42
순차입금	31	-5	-72	-109	-171

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	-37	15	82	36	57
당기순이익	-79	-28	24	36	45
비현금성 비용 및 수익	47	42	21	18	11
유형자산감가상각비	22	24	26	25	20
무형자산상각비	1	1	0	0	0
운전자본변동	3	3	38	-18	2
매출채권등의 감소	20	-35	-14	13	-20
재고자산의 감소	38	23	-13	1	-11
매입채무등의 증가	-148	32	64	-32	32
기타 영업현금흐름	-8	-2	-1	0	-1
투자활동 현금흐름	-48	22	-18	-5	-4
유형자산의 증가(CAPEX)	-18	-8	-22	-5	-3
유형자산의 감소	3	5	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	0	-1
기타	-33	25	4	0	0
재무활동 현금흐름	64	-17	17	43	-35
차입금의 증가(감소)	0	0	1	10	-10
자본의 증가	81	0	0	0	0
기타	-17	-17	16	33	-25
기타 및 조정	0	0	0	-1	1
현금의 증가	-21	20	81	73	19
기초현금	40	19	39	120	194
기말현금	19	39	120	194	213

주당지표 및 밸류에이션

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	-3,546	-1,212	1,008	1,540	1,897
BPS	10,474	9,337	10,489	12,029	13,926
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-3.1	-14.1	13.0	8.5	6.9
PBR	1.0	1.8	1.2	1.1	0.9
EV/EBITDA	-6.5	50.1	4.9	3.2	2.1

성장성 및 수익성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
성장성지표(%)					
매출증가율	-61.0	39.9	-0.5	28.8	24.0
EPS증가율	-316.7	-65.8	-183.2	52.7	23.1
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-29.1	-12.2	10.2	13.7	14.6
ROA	-17.2	-7.9	5.9	7.6	8.7
ROIC	-28.4	-15.2	15.8	27.9	37.3

안정성 및 활동성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
안정성지표(%)					
부채비율(%)	50.7	61.3	86.1	76.7	63.3
순차입금 비율(%)	12.7	-2.3	-29.4	-38.8	-52.5
이자보상배율(배)	-29.9	-10.2	18.5	20.4	23.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.8	9.5	6.0	7.4	8.7
재고자산회전율	4.6	12.3	13.8	14.9	16.4
총자산회전율	0.7	1.2	1.1	1.2	1.4

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

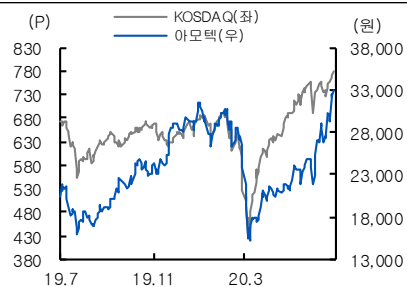
아모텍 (052710/매수/목표주가 40,000원)

2분기 부진. 하반기 신제품 기대감

매수 (유지)	
목표주가	40,000원
현재가 (7/13)	33,000원
KOSDAQ (7/13)	781.19pt
시가총액	322십억원
발행주식수	9,743천주
액면가	500원
52주 최고가	33,000원
최저가	15,050원
60일 평균거래대금	6십억원
외국인 자본율	6.2%
배당수익률 (2019F)	0.0%
Upside(%)	21.2%

주주구성	
김병규 외 4 인	25.84%
미래에셋자산운용 외 4 인	12.80%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	32%	-6%	39%
절대기준	39%	8%	60%



- **2분기 실적은 예상치 하회할 전망**
 - 매출 359억원, 영업적자 26억 원으로 예상
 - 국내 고객사의 물량 부진으로 모바일 관련 부품 실적은 부진할 전망
 - ESD/EMI, NFC 매출액은 1분기 대비 큰 폭으로 감소할 것으로 예상
 - 영업적자 전환 예상. 고정비 충당 어려움
- **하반기는 상반기 대비 개선될 것**
 - Mobile 상황 개선될 것으로 기대
 - 전장 관련 매출액도 소폭 개선될 전망
 - MLCC 매출도 하반기에 가시권에 진입할 것
- **투자의견 '매수' 및 목표주가 40,000원으로 상향**
 - 2020년 예상 BPS 20,424원 에 적정 PBR 1.87배를 적용한 값
 - 하반기 이후 실적 개선 모멘텀 기대 및 신제품 출시 효과 기대
 - 2020년 MLCC 시장 진입 가시권

(단위:십억원,배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	253	249	271	373	409
영업이익	11	7	12	30	42
세전이익	10	4	0	18	32
지배주주순이익	7	0	0	13	23
EPS(원)	730	37	15	1,328	2,378
증가율(%)	-71.9	-94.9	-60.7	8,953.8	79.0
영업이익률(%)	4.3	2.8	4.4	8.0	10.3
순이익률(%)	2.8	0.0	0.0	3.5	5.6
ROE(%)	3.7	0.2	0.1	6.3	10.4
PER	24.6	795.0	2,249.7	24.8	13.9
PBR	0.9	1.5	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA	8.9	14.0	11.2	9.2	6.9

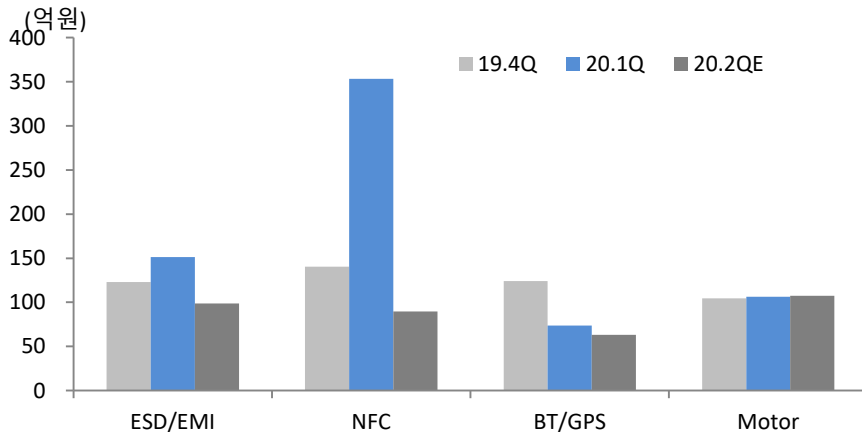
아모텍 (052710/매수/목표주가 40,000원)

아모텍 분기 및 연간 실적 추정치 변경

(단위: 억원)		2020년 2분기			2020년		
		신규 추정치	이전 추정치	차이	신규 추정치	이전 추정치	차이
매출액	ESD/EMI	99	109	-9.2%	470	481	-2.3%
	NFC	90	120	-25.0%	812	841	-3.4%
	BT/GPS	63	84	-25.0%	356	410	-13.2%
	Motor	107	107	-	493	493	-
	MLCC	-	-	-	195	195	-
	합계	359	420	-14.5%	2,325	2,420	-3.9%
영업이익		-26	-30	적자축소	81	79	2.5%
세전이익		-19	-23	적자축소	118	115	2.6%
순이익		-14	-17	적자축소	86	84	2.4%

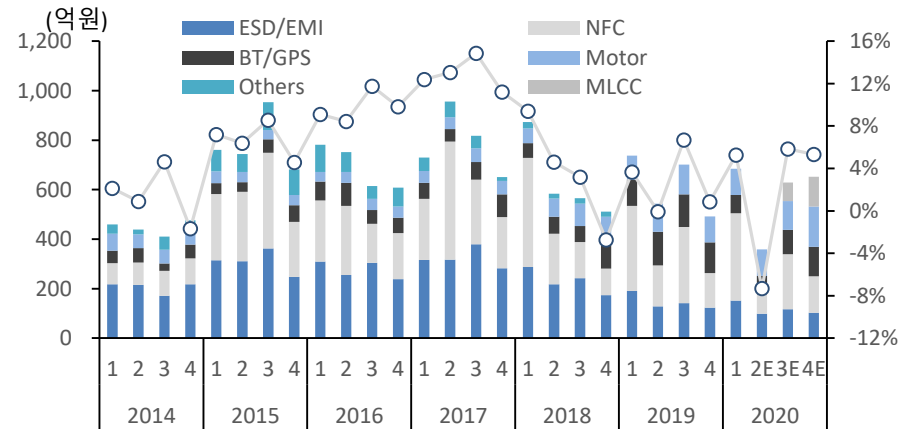
자료: IBK투자증권

분기별 제품별 매출액 추이



자료: IBK투자증권

제품별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: IBK투자증권

아모텍 (052710/매수/목표주가 40,000원)

아모텍 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)		2019				2020E				2분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	ESD/EMI	191	128	141	123	124	139	148	128	12.1%	8.6%
	NFC	344	166	308	140	302	149	266	147	-50.7%	-10.2%
	BT/GPS	105	135	132	124	132	105	132	120	-20.5%	-22.2%
	Motor	97	114	120	104	144	153	139	190	6.3%	34.2%
	MLCC			-	-	-	-	75	120	-	-
	합계	737	543	701	492	702	546	760	705	-22.2%	0.6%
영업이익		28	-9	47	4	39	-13	55	36	적자전환	적자지속
세전이익		84	-24	51	-71	84	-48	29	-63	적자전환	적자지속
순이익		62	-31	27	-55	63	-35	21	-48	적자전환	적자지속
영업이익률		3.9%	-1.7%	6.6%	0.9%	5.6%	-2.4%	7.2%	5.1%		
세전이익률		11.4%	-4.4%	7.2%	-14.5%	12.0%	-8.7%	3.8%	-9.0%		
순이익률		8.5%	-5.7%	3.9%	-11.1%	9.0%	-6.4%	2.8%	-6.8%		

자료: Company data, IBK투자증권

아모텍 (052710/매수/목표주가 40,000원)

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	253	249	271	373	409
증가율(%)	-19.7	-1.9	9.2	37.4	9.7
매출원가	202	200	221	304	325
매출총이익	52	49	50	69	84
매출총이익률 (%)	20.6	19.7	18.5	18.5	20.5
판매비	41	42	38	39	42
판매비율(%)	16.2	16.9	14.0	10.5	10.3
영업이익	11	7	12	30	42
증가율(%)	-72.4	-38.1	67.7	156.7	39.4
영업이익률(%)	4.3	2.8	4.4	8.0	10.3
순금융손익	-2	-4	-15	-19	-18
이자손익	-3	-4	-16	-16	-16
기타	1	0	1	-3	-2
기타영업외손익	1	1	-5	3	1
중속/관계기업손익	0	0	9	4	7
세전이익	10	4	0	18	32
법인세	3	4	0	5	9
법인세율	30.0	100.0	na	27.8	28.1
계속사업이익	7	0	0	13	23
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	7	0	0	13	23
증가율(%)	-71.9	-94.9	na	na	79.0
당기순이익률 (%)	2.8	0.0	0.0	3.5	5.6
지배주주당기순이익	7	0	0	13	23
기타포괄이익	-2	1	0	0	0
총포괄이익	6	2	0	13	23
EBITDA	29	28	34	43	55
증가율(%)	-50.7	-1.9	20.9	26.7	26.5
EBITDA마진율(%)	11.5	11.2	12.5	11.5	13.4

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	147	168	208	232	264
현금및현금성자산	30	50	107	94	115
유가증권	24	13	14	13	13
매출채권	29	32	35	48	49
재고자산	45	62	40	64	74
비유동자산	249	262	246	256	263
유형자산	167	182	167	165	165
무형자산	16	23	21	20	18
투자자산	58	46	56	61	69
자산총계	396	431	454	487	527
유동부채	149	145	176	201	219
매입채무및기타채무	24	27	31	43	49
단기차입금	23	38	51	53	53
유동성장기부채	82	64	77	87	97
비유동부채	49	87	78	75	73
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	31	67	54	44	34
부채총계	198	232	255	275	292
지배주주지분	197	199	199	212	235
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	31	31	31	31	31
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	18	19	19	19	19
이익잉여금	143	143	143	156	180
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	197	199	199	212	235
비이자부채	62	63	73	91	108
총차입금	136	169	182	184	184
순차입금	82	106	62	77	55

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	22	2	45	3	34
당기순이익	7	0	0	13	23
비현금성 비용 및 수익	26	34	34	26	23
유형자산감가상각비	15	18	21	12	12
무형자산상각비	3	4	2	1	1
운전자본변동	1	-26	27	-19	4
매출채권등의 감소	5	-2	-4	-13	-1
재고자산의 감소	5	-20	22	-24	-10
매입채무등의 증가	-10	3	4	12	6
기타 영업현금흐름	-12	-6	-16	-17	-16
투자활동 현금흐름	-44	-14	8	-17	-11
유형자산의 증가(CAPEX)	-49	-33	-6	-10	-12
유형자산의 감소	5	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-4	-10	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-2	0	-1	-1	-1
기타	6	28	15	-6	2
재무활동 현금흐름	6	32	4	1	-1
차입금의 증가(감소)	23	110	-13	-10	-10
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-17	-78	17	11	9
기타 및 조정	0	0	0	0	0
현금의 증가	-16	20	57	-13	22
기초현금	46	30	50	107	94
기말현금	30	50	107	94	115

주당지표 및 밸류에이션

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	730	37	15	1,328	2,378
BPS	20,260	20,412	20,424	21,753	24,130
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	24.6	795.0	2,249.7	24.8	13.9
PBR	0.9	1.5	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA	8.9	14.0	11.2	9.2	6.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

성장성 및 수익성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
성장성지표(%)					
매출증가율	-19.7	-1.9	9.2	37.4	9.7
EPS증가율	-71.9	-94.9	-60.7	8,953.8	79.0
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	3.7	0.2	0.1	6.3	10.4
ROA	1.8	0.1	0.0	2.7	4.6
ROIC	3.4	0.1	0.1	5.6	9.5

안정성 및 활동성 지표

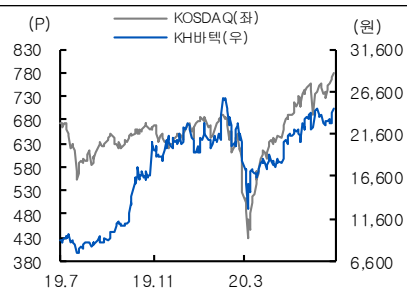
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
안정성지표(%)					
부채비율(%)	100.5	116.5	128.0	130.0	124.0
순차입금 비율(%)	41.6	53.3	31.2	36.3	23.4
이자보상배율(배)	2.7	1.4	0.5	1.3	1.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.0	8.2	8.1	8.9	8.4
재고자산회전율	5.4	4.6	5.3	7.1	5.9
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.8	0.8

KH바텍 (060720/매수/목표주가 30,000원)

2분기 실적은 부진, 3분기 반등 기대

매수 (유지)	
목표주가	30,000원
현재가 (7/13)	24,600원
KOSDAQ (7/13)	781.19pt
시가총액	581십억원
발행주식수	23,637천주
액면가	500원
52주 최고가	25,950원
최저가	7,410원
60일 평균거래대금	23십억원
외국인 지분율	7.4%
배당수익률 (2019F)	0.0%
Upside(%)	22.0%
주주구성	
남광희 외 3 인	25.31%
엘트웰텍 외 4 인	5.04%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	6%	6%	135%
절대기준	11%	22%	169%



- 2분기는 이전 전망 대비 영업 적자 전환할 전망
 - Foldable 물량은 큰 변화 없을 전망
 - 국내 고객사의 물량 감소로 관련 부품 매출은 부진할 전망
 - 인도 공장 진행 중 비용 발생으로 영업적자 전환할 것으로 예상
- 하반기 성장 스토리 유효
 - Mobile: 인도 법인 가동은 4분기. 국내 고객사 2021년 신규 모델은 신공법 적용할 것으로 기대. 수혜 가능할 전망
 - Foldable: 2020년 성장 동력. 핵심 부품 제조기술 확보, 핵심 공급사 입지 유지할 것. 하반기 2개 모델 출시 예상
 - Non-Mobile: 차량 부품 시장 진입
- 투자 의견 매수 유지, 목표주가 30,000원 유지
 - Turn Around 국면에 있으며 시간이 흐를수록 실적 성장에 대한 기대감 유효
 - 2020년 실적은 2분기가 저점
 - Foldable 물량 확대에 동반해서 실적 개선될 전망
 - 하반기 이후 실적 기대감을 고려해서 목표주가는 30,000원

(단위:십억원,배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	166	204	238	459	611
영업이익	-7	7	19	66	87
세전이익	-26	0	30	66	86
지배주주순이익	-39	-11	26	55	72
EPS(원)	-1,935	-542	1,090	2,320	3,029
증가율(%)	3.1	-72.0	-301.1	112.8	30.6
영업이익률(%)	-4.2	3.4	8.0	14.4	14.2
순이익률(%)	-23.5	-5.9	10.9	12.0	11.6
ROE(%)	-20.3	-6.4	12.6	22.2	23.1
PER	-4.2	-42.3	22.6	10.6	8.1
PBR	1.0	2.9	2.6	2.1	1.7
EV/EBITDA	17.4	27.2	19.7	7.5	5.0

KH바텍 (060720/매수/목표주가 30,000원)

KH바텍 분기별 및 연간 실적 추정치 변경

(단위: 억원)	2020년 2분기 실적			2020년 연간 실적		
	신규 추정치	기존 추정치	변화폭	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
Mg	-	-	-	2	2	-
Zn	-	-	-	-	-	-
Al	115	115	-	602	602	-
조립모듈	226	226	-	1,076	1,076	-
기타	65	65	-	704	704	-
매출액	406	406	-	2,384	2,384	-
영업이익	-12	4	적자전환	187	203	-7.9%
세전이익	-7	9	적자전환	302	318	-5.0%
순이익	-5	7	적자전환	256	268	-4.5%

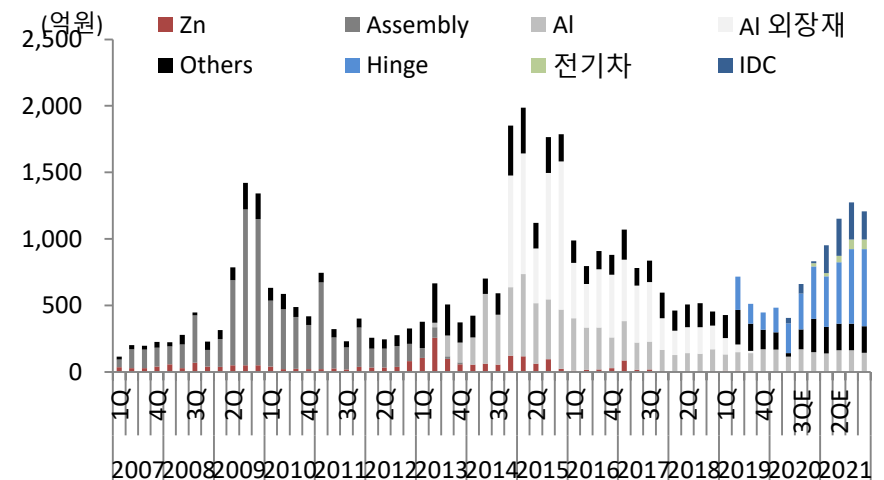
자료: Company data, IBK투자증권

KH바텍 성장동력



자료: IBK투자증권

분기별 제품별 매출액 추이 및 전망



자료: Company data, IBK투자증권

KH바텍 (060720/매수/목표주가 30,000원)

KH바텍 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원/%)		2019				2020				2분기 증감률	
		1	2	3	4	1	2E	3E	4E	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	Mg	10	10	—	1	2	—	—	—		
	Zn	9	10	—	—	—	—	—	—		
	Al	245	196	158	170	168	115	169	149	-31.4	-41.3
	조립 모듈		250	150	130	186	226	270	395	21.5	-6.8
	기타	174	261	204	147	129	65	222	288	-49.6	-75.1
	합계	438	719	512	448	485	406	661	832	-16.3	-43.5
영업이익		-37	41	28	37	19	-12	79	100	적자 전환	적자 전환
세전이익		-28	44	55	-67	88	-7	114	107	적자 전환	적자 전환
순이익		-28	41	46	-175	77	-5	95	89	적자 전환	적자 전환
영업이익률		-8.5	5.8	5.5	8.3	4.0	-3.0	12.0	12.0		
세전이익률		-6.3	6.2	10.7	-14.9	18.2	-1.8	17.3	12.8		
순이익률		-6.4	5.7	9.0	-39.0	16.0	-1.3	14.3	10.6		

자료: Company data, IBK투자증권

KH바텍 (060720/매수/목표주가 30,000원)

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	166	204	238	459	611
증가율(%)	-52.8	22.7	17.1	92.3	33.2
매출원가	154	175	192	369	494
매출총이익	11	28	47	90	117
매출총이익률 (%)	6.6	13.7	19.7	19.6	19.1
판매비	18	21	28	24	30
판매비율(%)	10.8	10.3	11.8	5.2	4.9
영업이익	-7	7	19	66	87
증가율(%)	-78.4	-202.6	167.4	253.5	31.4
영업이익률(%)	-4.2	3.4	8.0	14.4	14.2
순금융손익	-4	-2	-1	-1	-2
이자손익	-2	-3	-1	-1	-2
기타	-2	1	0	0	0
기타영업외손익	-15	-5	13	1	1
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-26	0	30	66	86
법인세	0	1	4	11	15
법인세율	0.0	na	13.3	16.7	17.4
계속사업이익	-26	-1	26	55	71
중단사업손익	-14	-11	0	0	0
당기순이익	-39	-12	26	55	71
증가율(%)	3.7	-70.4	-320.9	113.7	30.5
당기순이익률 (%)	-23.5	-5.9	10.9	12.0	11.6
지배주주당기순이익	-39	-11	26	55	72
기타포괄이익	0	0	7	0	0
총포괄이익	-39	-11	32	55	71
EBITDA	11	21	32	79	100
증가율(%)	-299.6	82.8	53.8	148.1	26.6
EBITDA마진율(%)	6.6	10.3	13.4	17.2	16.4

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	142	123	187	288	349
현금및현금성자산	37	17	28	88	190
유가증권	0	3	3	3	3
매출채권	24	20	48	69	46
재고자산	22	24	42	60	40
비유동자산	157	160	174	176	182
유형자산	145	148	159	161	168
무형자산	8	7	7	7	7
투자자산	3	4	6	7	7
자산총계	299	283	361	464	531
유동부채	89	81	114	162	156
매입채무및기타채무	20	17	37	54	36
단기차입금	29	26	39	68	82
유동성장기부채	17	17	17	16	14
비유동부채	35	18	28	29	30
사채	16	0	0	0	0
장기차입금	7	14	23	23	23
부채총계	124	99	142	191	186
지배주주지분	175	185	220	275	346
자본금	10	12	12	12	12
자본잉여금	34	54	55	55	55
자본조정등	-14	-14	-14	-14	-14
기타포괄이익누계액	3	3	10	10	10
이익잉여금	143	131	157	212	283
비지배주주지분	-1	-1	-1	-1	-1
자본총계	174	185	219	274	345
비이자부채	55	43	62	84	66
총차입금	69	56	80	107	120
순차입금	32	36	48	16	-74

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	-13	11	-1	44	110
당기순이익	-39	-12	26	55	71
비현금성 비용 및 수익	43	35	4	13	14
유형자산감가상각비	18	13	13	13	13
무형자산상각비	1	0	0	0	0
운전자본변동	-13	-11	-29	-23	26
매출채권등의 감소	6	11	-15	-21	23
재고자산의 감소	4	-2	-15	-19	20
매입채무등의 증가	-30	-14	17	17	-18
기타 영업현금흐름	-4	-1	-2	-1	-1
투자활동 현금흐름	-19	-37	-22	-13	-17
유형자산의 증가(CAPEX)	-35	-43	-27	-15	-20
유형자산의 감소	1	10	11	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	2	-1	-3	0	0
기타	13	-2	-3	2	3
재무활동 현금흐름	21	5	34	29	10
차입금의 증가(감소)	5	5	25	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	16	0	9	29	10
기타 및 조정	1	1	0	0	-1
현금의 증가	-10	-20	11	60	102
기초현금	48	37	17	28	88
기말현금	37	17	28	88	190

주당지표 및 밸류에이션

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	-1,935	-542	1,090	2,320	3,029
BPS	8,612	7,998	9,301	11,621	14,649
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-4.2	-42.3	22.6	10.6	8.1
PBR	1.0	2.9	2.6	2.1	1.7
EV/EBITDA	17.4	27.2	19.7	7.5	5.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

성장성 및 수익성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
성장성지표(%)					
매출증가율	-52.8	22.7	17.1	92.3	33.2
EPS증가율	3.1	-72.0	-301.1	112.8	30.6
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-20.3	-6.4	12.6	22.2	23.1
ROA	-12.6	-4.0	7.9	13.3	14.3
ROIC	-21.9	-6.6	12.6	23.0	29.7

안정성 및 활동성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
안정성지표(%)					
부채비율(%)	71.2	53.6	65.0	69.7	53.9
순차입금 비율(%)	18.4	19.5	21.9	5.8	-21.4
이자보상배율(배)	-3.0	1.9	14.9	46.9	47.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.9	9.2	7.0	7.9	10.6
재고자산회전율	6.9	8.8	7.2	9.0	12.1
총자산회전율	0.5	0.7	0.7	1.1	1.2

이녹스첨단소재 (272290/매수/목표주가 60,000원)

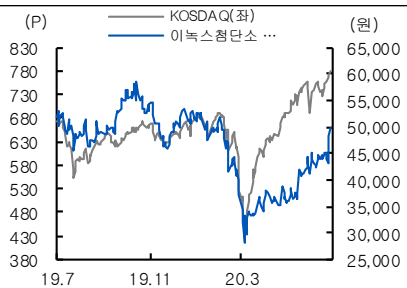
2분기 기대 이상, 3분기부터 성장 본격화

매수 (유지)	
목표주가	60,000원
현재가 (7/13)	49,950원
KOSDAQ (7/13)	781.19pt
시가총액	475십억원
발행주식수	9,502천주
액면가	500원
52주 최고가	58,603원
최저가	28,250원
60일 평균거래대금	6십억원
외국인 자본율	13.4%
배당수익률 (2020F)	0.0%
Upside(%)	20.1%

주주구성

이녹스 외 4 인 33.43%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	10%	-16%	-14%
절대기준	16%	-3%	-2%



- 2분기 매출 711억원, 영업이익 55억원 예상
 - 2분기 매출액은 1분기와 유사, 이전 전망 대비 증가한 규모
 - 사업부별 QoQ INNOSEM +2.8%, INNOFLEX -5.8%, SMARTFLEX +26.8%, INNOLED -10.1% 예상
 - 2분기 영업이익은 1분기 대비 4% 증가
- 하반기 성장동력 3가지
 - LG디스플레이 광저우 라인 가동: 기존 파주라인 1개 대비 2배 이상 실적 개선 기대
 - S Pen 수요 증가: Digitizer 관련 소재 물량 증가 기대
 - Foldable: 패널 확대 생산에 따른 수혜 기대
- 투자 의견 매수. 목표주가 60,000원 유지
 - 2분기 실적은 예상치를 소폭 상회
 - 3분기부터 LGD 광저우 라인 본격가동으로 하반기 실적은 크게 반등 기대
 - 목표주가는 20년 예상 BPS 21,310원에 PBR 2.8배 적용

(단위:십억원,배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	293	349	336	421	456
영업이익	38	46	36	57	65
세전이익	38	45	36	58	67
지배주주순이익	30	35	26	43	49
EPS(원)	3,208	3,635	2,774	4,492	5,192
증가율(%)	2.4	13.3	-23.7	61.9	15.6
영업이익률(%)	13.0	13.2	10.7	13.5	14.3
순이익률(%)	10.2	10.0	7.7	10.2	10.7
ROE(%)	22.4	21.1	13.8	19.1	18.3
PER	11.4	14.7	18.0	11.1	9.6
PBR	2.4	2.8	2.3	1.9	1.6
EV/EBITDA	7.6	7.7	9.1	6.0	4.9

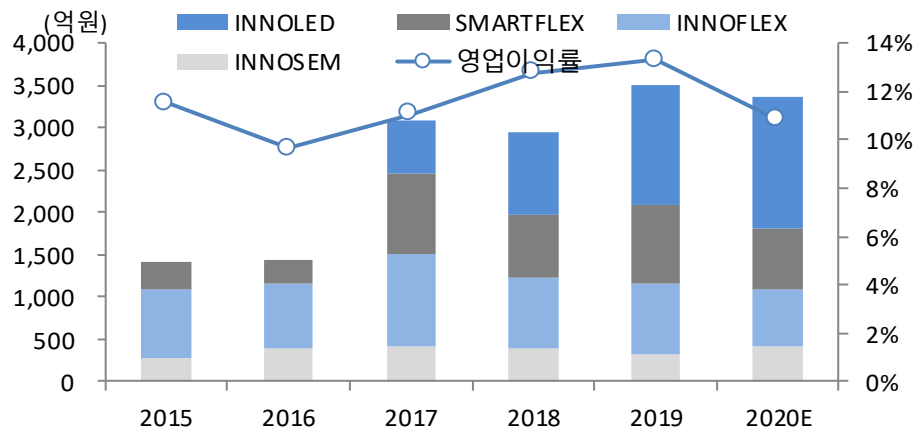
이녹스첨단소재 (272290/매수/목표주가 60,000원)

이녹스첨단소재 분기 및 연간 실적 추정치 변경

(단위: 억원)	2020년 2분기 실적			2020년 연간 실적		
	신규 추정치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	차이
INNOSEM	99	103	-3.9%	409	442	-7.5%
INNOFLEX	159	159	-	682	682	-
SMARTFLEX	177	141	25.5%	716	667	7.3%
INNOLED	275	275	-	1,548	1,548	-
합계	711	679	4.7%	3,355	3,338	0.5%
영업이익	55	52	5.8%	362	334	8.4%
세전이익	52	49	6.1%	358	330	8.5%
순이익	41	38	7.9%	264	243	8.6%

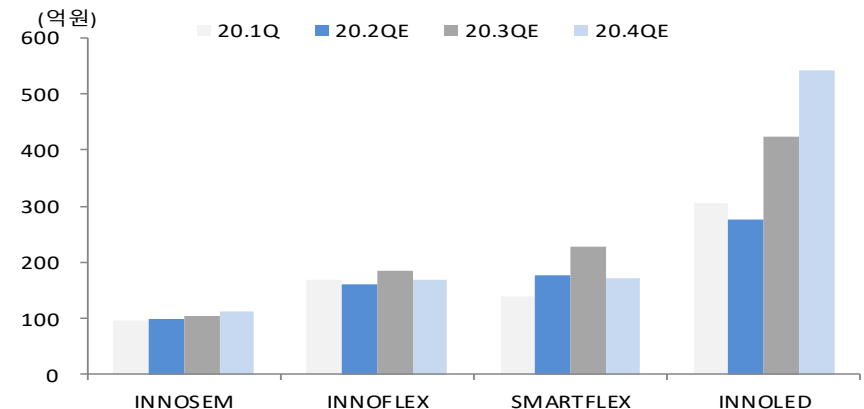
자료: IBK투자증권

사업부별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: Company data, IBK투자증권

제품별 분기별 매출액 추이 및 전망



자료: Company data, IBK투자증권

이녹스첨단소재 (272290/매수/목표주가 60,000원)

이녹스첨단소재 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	2019				2020E				2분기 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액										
INNOSEM	75	78	81	91	96	99	103	112	2.8	26.1
INNOFLEX	195	225	236	182	169	159	185	168	-5.8	-13.2
SMARTFLEX	270	236	230	181	140	177	227	172	26.8	-48.4
INNOLED	317	277	415	405	306	275	425	541	-10.1	-3.4
합계	857	816	962	859	711	711	941	993	-0.1	-17.0
영업이익	120	101	131	112	53	55	119	135	4.0	-55.8
세전이익	126	99	135	92	74	52	118	113	-30.0	-40.9
순이익	102	77	103	64	54	41	92	77	-24.1	-47.6
영업이익률(%)	14.0	12.4	13.7	13.1	7.5	7.8	12.6	13.6		
세전이익률(%)	14.7	12.1	14.0	10.8	10.3	7.3	12.6	11.4		
순이익률(%)	11.9	9.4	10.7	7.4	7.7	5.7	9.8	7.8		

자료: Company data, IBK투자증권

이녹스첨단소재 (272290/매수/목표주가 60,000원)

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	293	349	336	421	456
증가율(%)	51.8	19.2	-3.9	25.3	8.4
매출원가	219	263	254	311	337
매출총이익	74	87	81	109	119
매출총이익률 (%)	25.3	24.9	24.1	25.9	26.1
판매비	36	40	45	53	53
판매비율(%)	12.3	11.5	13.4	12.6	11.6
영업이익	38	46	36	57	65
증가율(%)	72.8	21.4	-22.1	56.8	15.1
영업이익률(%)	13.0	13.2	10.7	13.5	14.3
순금융손익	-1	-2	1	0	0
이자손익	-1	-1	0	0	0
기타	0	-1	1	0	0
기타영업외손익	0	1	-2	1	1
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	38	45	36	58	67
법인세	7	11	9	15	17
법인세율	18.4	24.4	25.0	25.9	25.4
계속사업이익	30	35	26	43	49
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	30	35	26	43	49
증가율(%)	76.1	13.4	-23.7	61.9	15.6
당기순이익률 (%)	10.2	10.0	7.7	10.2	10.7
지배주주당기순이익	30	35	26	43	49
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	30	34	26	43	49
EBITDA	49	62	53	74	84
증가율(%)	76.4	28.1	-14.2	39.3	12.4
EBITDA마진율(%)	16.7	17.8	15.8	17.6	18.4

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	161	186	248	307	373
현금및현금성자산	76	53	53	103	152
유가증권	0	17	37	39	43
매출채권	43	46	57	60	66
재고자산	35	37	51	54	59
비유동자산	140	152	146	148	155
유형자산	133	138	132	135	142
무형자산	1	2	2	1	1
투자자산	0	1	0	0	0
자산총계	301	337	394	455	527
유동부채	79	126	157	175	197
매입채무및기타채무	16	13	17	18	20
단기차입금	39	20	67	82	100
유동성장기부채	0	11	12	12	12
비유동부채	75	31	34	34	35
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	68	20	20	20	20
부채총계	155	157	191	210	233
지배주주지분	147	181	203	245	295
자본금	4	5	5	5	5
자본잉여금	104	104	104	104	104
자본조정등	-10	-10	-15	-15	-15
기타포괄이익누계액	0	1	1	1	1
이익잉여금	48	82	108	150	200
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	147	181	203	245	295
비이자부채	48	102	89	93	99
총차입금	107	55	102	117	134
순차입금	31	-15	12	-25	-61

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	51	44	22	55	58
당기순이익	30	35	26	43	49
비현금성 비용 및 수익	22	33	22	17	17
유형자산감가상각비	10	15	17	17	18
무형자산상각비	0	1	1	0	0
운전자본변동	7	-14	-22	-4	-8
매출채권등의 감소	11	-4	-10	-3	-6
재고자산의 감소	-7	-1	-14	-3	-5
매입채무등의 증가	2	-3	4	1	2
기타 영업현금흐름	-8	-10	-4	-1	0
투자활동 현금흐름	-44	-59	-49	-22	-29
유형자산의 증가(CAPEX)	-42	-19	-11	-20	-25
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	-1	0	0	0
기타	-2	-39	-38	-2	-4
재무활동 현금흐름	45	-8	27	17	20
차입금의 증가(감소)	18	13	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	27	-21	27	17	20
기타 및 조정	1	-1	0	0	1
현금의 증가	53	-24	0	50	50
기초현금	24	76	53	53	103
기말현금	76	53	53	103	152

주당지표 및 밸류에이션

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	3,208	3,635	2,774	4,492	5,192
BPS	15,437	19,011	21,310	25,802	30,994
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	11.4	14.7	18.0	11.1	9.6
PBR	2.4	2.8	2.3	1.9	1.6
EV/EBITDA	7.6	7.7	9.1	6.0	4.9

성장성 및 수익성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
성장성지표(%)					
매출증가율	51.8	19.2	-3.9	25.3	8.4
EPS증가율	2.4	13.3	-23.7	61.9	15.6
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	22.4	21.1	13.8	19.1	18.3
ROA	11.6	10.8	7.2	10.1	10.0
ROIC	18.5	21.4	15.7	22.2	24.3

안정성 및 활동성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
안정성지표(%)					
부채비율(%)	105.3	86.8	94.4	85.5	79.0
순차입금 비율(%)	21.1	-8.3	5.9	-10.2	-20.7
이자보상배율(배)	21.6	18.0	18.9	25.8	25.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.9	7.9	6.5	7.2	7.3
재고자산회전율	9.2	9.7	7.7	8.0	8.1
총자산회전율	1.1	1.1	0.9	1.0	0.9

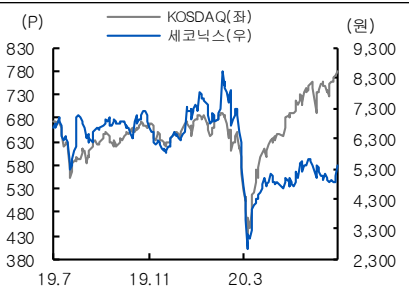
*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

세코닉스 (053450/중립/목표주가 5,000원)

2분기까지 영업적자 지속

중립 (유지)	
목표주가	5,000원
현재가 (7/13)	5,400원
KOSDAQ (7/13)	781.19pt
시가총액	64십억원
발행주식수	11,803천주
액면가	500원
52주 최고가	8,500원
최저가	2,660원
60일 평균거래대금	1십억원
외국인 자본율	5.8%
배당수익률 (2019F)	1.0%
Upside(%)	-7.40%
주주구성	
박원희 외 4 인	22.88%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-4%	-37%	-31%
절대기준	0%	-27%	-21%



- 2분기 매출 784억원(QQ -9.3%), 영업적자 40억원으로 예상
 - 2분기 매출은 차량용 매출액이 크게 감소할 것으로 예상, 전방산업 부진에 따른 영향
 - 모바일은 1분기 대비 개선될 것으로 기대
 - 영업이익은 제품믹스 부진으로 영업적자 유지할 것으로 예상. 적자 규모는 1분기 대비 개선될 것으로 예상
- COVID-19로 상반기 실적 부진할 전망
 - 폴란드 법인 매출액 800억 원에 못 미칠 가능성 높아짐
 - SAL 연간 매출액 380억 달성하기 어려울 것으로 예상함
 - Mobile은 예상치 크게 하회. 신규 모델 출시 3분기로 이월에 따른 영향
 - 4K 화질 개선용 필름 공급 예정, 연간 필름 매출 250억원에 이를 것으로 기대
- 투자의견 중립 유지, 목표주가 5,000원으로 하향
 - 상반기 영업적자 피하기 어려울 전망
 - 하반기에는 실적이 개선될 것으로 기대
 - 주가 상승 모멘텀은 당분간 부재할 것으로 판단
 - 목표주가는 2020년 예상 BPS에 0.59배 적용

(단위:십억원,배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	418	462	371	456	500
영업이익	8	1	-3	23	25
세전이익	-2	-18	-9	21	22
지배주주순이익	-2	-17	-10	17	18
EPS(원)	-165	-1,483	-872	1,424	1,513
증가율(%)	-17.5	798.1	-41.2	-263.4	6.2
영업이익률(%)	1.9	0.2	-0.8	5.0	5.0
순이익률(%)	-0.5	-3.7	-2.7	3.7	3.6
ROE(%)	-1.5	-14.8	-9.8	15.6	14.3
PER	-46.3	-4.4	-6.2	3.8	3.6
PBR	0.7	0.7	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.5	7.0	8.2	3.7	3.3

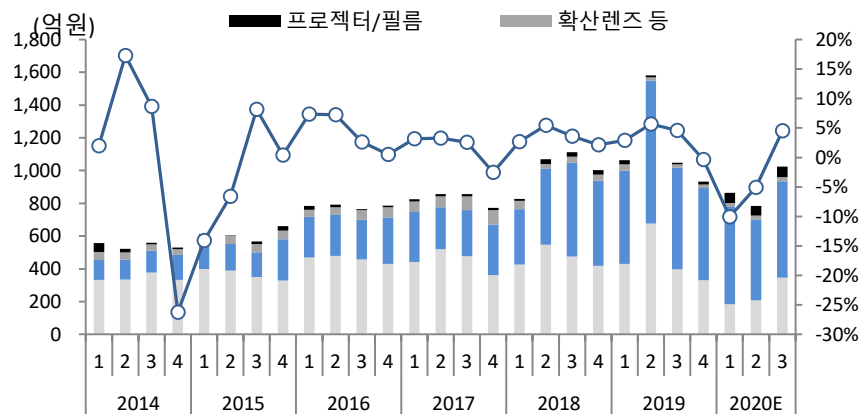
세코닉스 (053450/중립/목표주가 5,000원)

세코닉스 분기 및 연간 실적 추정치 변경

(단위: 억원)		2020년 2분기 실적			2020년 연간 실적		
		신규 추정치	기존 추정치	오차	신규 추정치	기존 추정치	오차
매출액	모바일	208	219	-5.0%	1,064	1,120	-5.0%
	차량용	493	513	-3.9%	2,303	2,401	-4.1%
	확산렌즈 등	24	24	-	96	96	-
	프로젝터/필름	59	59	-	251	247	1.6%
	합계	784	815	-3.8%	3,714	3,865	-3.9%
영업이익		-40	-9	적자확대	-32	73	적자전환
세전이익		-59	-28	적자확대	-86	15	적자전환
순이익		-46	-22	적자확대	-103	11	적자전환

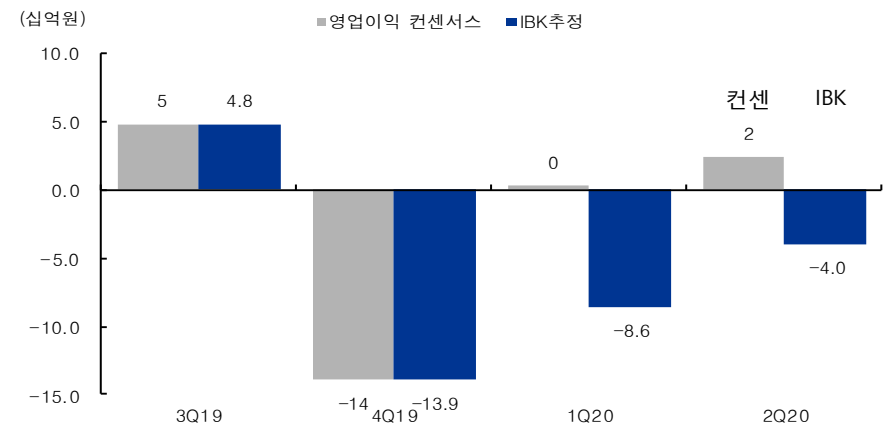
자료: IBK투자증권

분기별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: Company data, Quantwise, IBK투자증권

영업이익 추정치 vs 컨센서스



자료: Company data, Quantwise, IBK투자증권

세코닉스 (053450/중립/목표주가 5,000원)

세코닉스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)		2019				2020E				2분기 증감률	
		1	2	3	4	1	2E	3E	4E	QoQ	YoY
매출액	모바일	431	676	398	331	185	208	347	323	12.7%	-69.2%
	차량용	568	875	620	563	594	493	587	629	-17.0%	-43.6%
	확산렌즈 등	38	19	19	21	22	24	25	26	5.0%	22.5%
	프로젝터/필름	27	10	10	17	63	59	65	64	-6.2%	476.4%
	합계	1,064	1,580	1,047	932	864	784	1,024	1,042	-9.3%	-50.4%
영업이익		11	90	48	-139	-86	-40	46	48	적자지속	적자전환
세전이익		9	89	27	-304	-104	-59	35	41	적자지속	적자전환
순이익		5	80	25	-285	-115	-46	27	31	적자지속	적자전환
영업이익률		1.0%	5.7%	4.6%	-14.9%	-10.0%	-5.1%	4.5%	4.6%		
세전이익률		0.9%	5.6%	2.6%	-32.6%	-12.0%	-7.5%	3.4%	3.9%		
순이익률		0.5%	5.1%	2.4%	-30.6%	-13.3%	-5.8%	2.7%	2.9%		

자료: Company data, IBK투자증권

세코닉스 (053450/중립/목표주가 5,000원)

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	418	462	371	456	500
증가율(%)	26.3	10.5	-19.7	22.9	9.6
매출원가	365	414	328	388	432
매출총이익	53	48	44	68	69
매출총이익률 (%)	12.7	10.4	11.9	14.9	13.8
판매비	45	47	47	45	44
판매비율(%)	10.8	10.2	12.7	9.9	8.8
영업이익	8	1	-3	23	25
증가율(%)	409.4	-87.1	-395.9	-829.5	7.5
영업이익률(%)	1.9	0.2	-0.8	5.0	5.0
순금융손익	-6	-3	-5	-3	-3
이자손익	-5	-5	-5	-6	-6
기타	-1	2	0	3	3
기타영업외손익	-4	-16	0	1	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-2	-18	-9	21	22
법인세	0	0	2	4	4
법인세율	0.0	0.0	-22.2	19.0	18.2
계속사업이익	-2	-17	-10	17	18
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-2	-17	-10	17	18
증가율(%)	-17.8	803.7	-41.2	-263.5	6.2
당기순이익률 (%)	-0.5	-3.7	-2.7	3.7	3.6
지배주주당기순이익	-2	-17	-10	17	18
기타포괄이익	0	-1	2	0	0
총포괄이익	-2	-19	-9	17	18
EBITDA	34	30	24	49	49
증가율(%)	39.2	-10.7	-21.7	103.7	0.7
EBITDA마진율(%)	8.1	6.5	6.5	10.7	9.8

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	196	158	195	236	277
현금및현금성자산	16	14	50	68	95
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	47	45	52	61	67
재고자산	125	94	83	98	108
비유동자산	203	200	198	193	184
유형자산	187	182	180	172	163
무형자산	6	5	5	5	5
투자자산	1	2	2	2	2
자산총계	398	358	393	428	461
유동부채	179	162	206	223	237
매입채무및기타채무	82	58	60	70	77
단기차입금	58	42	82	87	95
유동성장기부채	16	39	34	33	32
비유동부채	91	86	86	89	90
사채	0	17	18	18	18
장기차입금	77	52	48	47	46
부채총계	270	248	293	312	328
지배주주지분	128	109	100	116	133
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	30	30	30	30	30
자본조정등	-3	-3	-3	-3	-3
기타포괄이익누계액	-3	-3	-2	-2	-2
이익잉여금	98	79	69	85	102
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	128	109	100	116	134
비이자부채	119	98	112	127	138
총차입금	151	150	181	185	190
순차입금	135	136	131	117	96

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	7	23	34	29	32
당기순이익	-2	-17	-10	17	18
비현금성 비용 및 수익	50	69	35	28	27
유형자산감가상각비	25	29	27	25	24
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-36	-21	14	-10	-6
매출채권등의 감소	-3	2	-7	-9	-6
재고자산의 감소	-62	5	11	-15	-10
매입채무등의 증가	36	-27	2	10	7
기타 영업현금흐름	-5	-8	-5	-6	-7
투자활동 현금흐름	-30	-25	-29	-16	-12
유형자산의 증가(CAPEX)	-25	-26	-28	-18	-14
유형자산의 감소	2	4	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-1	0	0	0	0
기타	-6	-3	-2	2	2
재무활동 현금흐름	28	0	31	6	6
차입금의 증가(감소)	40	14	0	-1	-1
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-12	-14	31	7	7
기타 및 조정	0	0	0	-1	1
현금의 증가	5	-2	36	18	27
기초현금	11	16	14	50	68
기말현금	16	14	50	68	95

주당지표 및 밸류에이션

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	-165	-1,483	-872	1,424	1,513
BPS	10,830	9,257	8,470	9,845	11,308
DPS	0	50	50	50	50
밸류에이션(배)					
PER	-46.3	-4.4	-6.2	3.8	3.6
PBR	0.7	0.7	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.5	7.0	8.2	3.7	3.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

성장성 및 수익성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
성장성지표(%)					
매출증가율	26.3	10.5	-19.7	22.9	9.6
EPS증가율	-17.5	798.1	-41.2	-263.4	6.2
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.8	1.0	1.0	1.0
ROE	-1.5	-14.8	-9.8	15.6	14.3
ROA	-0.5	-4.6	-2.7	4.1	4.0
ROIC	-0.7	-6.8	-4.2	7.0	7.4

안정성 및 활동성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
안정성지표(%)					
부채비율(%)	211.4	227.0	292.4	268.4	245.5
순차입금 비율(%)	105.5	124.8	131.0	100.9	71.6
이자보상배율(배)	1.8	0.2	-0.6	3.9	4.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	9.2	10.1	7.7	8.1	7.8
재고자산회전율	4.1	4.2	4.2	5.0	4.9
총자산회전율	1.1	1.2	1.0	1.1	1.1

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대수익률 기준)

적극매수 40% ~ 매수 15% ~ 중립 -15% ~ 15% 매도 ~ -15%

업종 투자 의견 (상대수익률 기준)

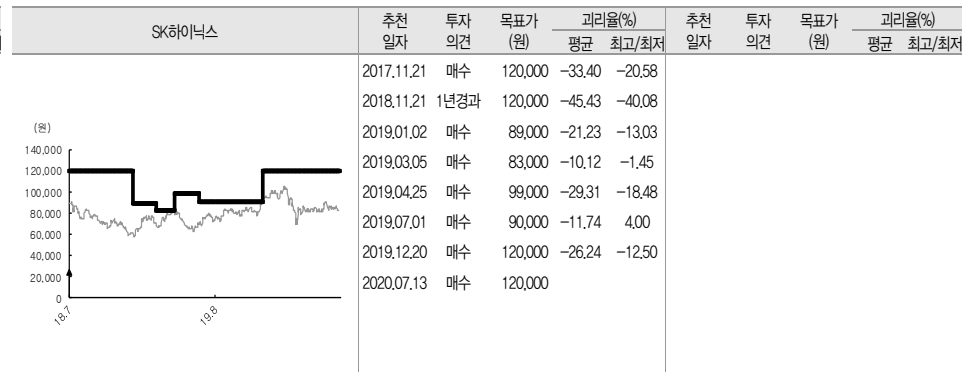
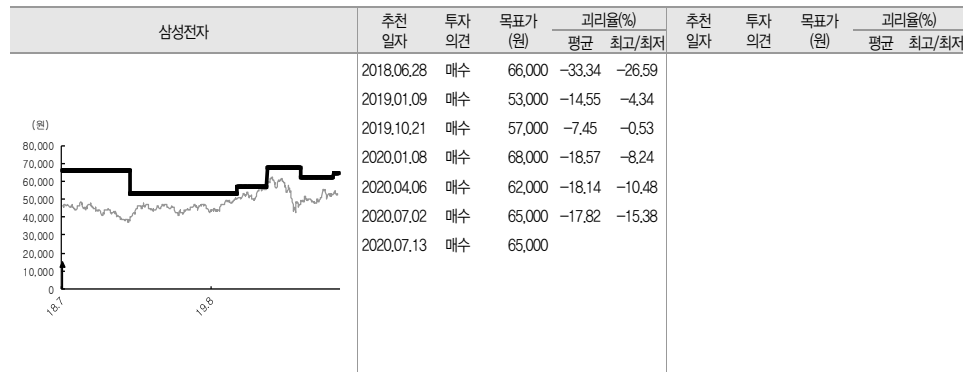
바중확대 +10% ~ 중립 -10% ~ +10% 비중축소 ~ -10%

투자등급 통계 (2019.07.01~2020.06.30)

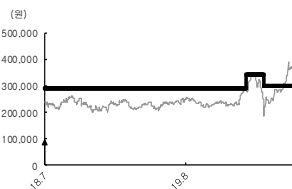
투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	133	86.9
중립	20	13.1
매도	0	0

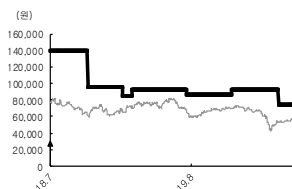
최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

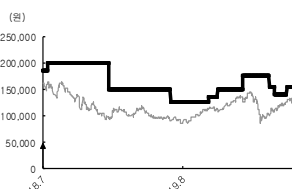
(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

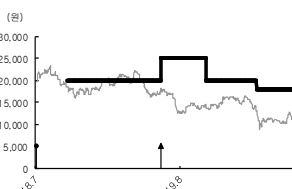


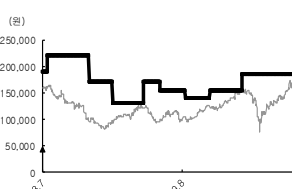
Compliance Notice

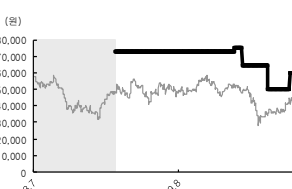
삼성SDI	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2018.06.12	매수	290,000	-21.88	-10.00					
	2019.06.12	1년경과	290,000	-18.11	-1.03					
	2020.01.30	매수	340,000	-8.74	1.03					
	2020.03.18	매수	300,000	3.98	29.33					
	2020.07.06	매수	450,000	-13.31	-12.67					
	2020.07.13	매수	450,000							

LG전자	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2018.03.26	매수	140,000	-39.74	-20.36					
	2018.10.26	매수	95,000	-29.32	-21.68					
	2019.01.31	매수	85,000	-16.96	-13.88					
	2019.02.27	매수	93,000	-19.08	-11.18					
	2019.07.30	매수	86,000	-23.24	-16.40					
	2019.12.04	매수	92,000	-31.58	-21.20					
	2020.04.13	매수	74,000	-23.86	-13.51					
	2020.06.09	매수	85,000	-21.90	-17.53					
	2020.07.13	매수	85,000							

삼성전기	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2018.06.19	매수	185,000	-17.63	-12.16					
	2018.07.26	매수	200,000	-35.41	-18.50					
	2019.01.15	매수	150,000	-31.36	-21.67					
	2019.07.09	매수	125,000	-22.61	-8.80					
	2019.10.24	매수	135,000	-15.84	-13.33					
	2019.11.19	매수	150,000	-18.48	-8.67					
	2020.01.29	매수	175,000	-31.37	-16.57					
	2020.04.13	매수	155,000	-29.61	-26.45					
	2020.04.28	매수	140,000	-14.35	-9.29					
	2020.06.02	매수	155,000	-16.27	-12.26					
	2020.07.13	매수	155,000							

LG디스플레이	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2017.07.26	중립	-	-	-					
	2018.07.26	1년경과	-	-	-					
	2018.10.08	중립	20,000	-6.13	10.50					
	2019.06.21	매수	25,000	-40.81	-28.60					
	2019.10.23	매수	20,000	-24.76	-17.00					
	2020.03.10	매수	18,000	-37.95	-28.06					
	2020.07.13	매수	18,000							

LGI노텍	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2018.05.30	매수	190,000	-20.64	-14.47					
	2018.07.26	매수	220,000	-39.25	-25.45					
	2018.11.21	매수	170,000	-46.17	-39.41					
	2019.01.27	매수	130,000	-15.04	-0.38					
	2019.04.24	매수	170,000	-37.21	-25.88					
	2019.06.10	매수	155,000	-31.27	-24.84					
	2019.08.21	매수	140,000	-20.88	-9.64					
	2019.10.30	매수	155,000	-14.70	-0.65					
	2020.01.29	매수	185,000	-23.80	-2.97					
	2020.07.13	매수	185,000							

이녹스첨단소재	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2019.02.21	매수	72,889	-30.81	-19.60					
	2020.02.03	매수	65,000	-36.92	-20.46					
	2020.04.13	매수	50,000	-24.08	-11.00					
	2020.06.12	매수	60,000	-26.42	-19.67					
	2020.07.13	매수	60,000							

Compliance Notice

AP시스템	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2018.07.11	중립	-	-	-					
	2018.10.08	중립	26,000	-0.88	21.15					
	2019.10.08	1년경과	26,000	14.35	1.54					
	2020.01.13	중립	30,000	-10.09	-31.67					
	2020.07.13	매수	30,000							

인터플렉스	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2018.02.23	중립	-	-	-					
	2018.10.08	중립	13,500	-16.76	-3.70					
	2019.01.15	중립	11,000	16.16	60.91					
	2020.01.13	중립	15,000	-15.93	-52.27					
	2020.04.13	중립	12,500	-16.71	-10.40					
	2020.06.04	매수	18,000	-26.31	-21.39					
	2020.07.13	매수	18,000							

아모텍	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2018.05.15	매수	40,000	-16.89	0.00	2020.07.13	매수	40000		
	2018.10.08	매수	35,000	-43.30	-30.71					
	2019.01.15	매수	25,000	-12.76	0.60					
	2019.04.17	매수	35,000	-35.21	-27.71					
	2019.05.16	매수	30,000	-31.59	-24.33					
	2019.07.10	매수	27,000	-27.25	-9.81					
	2019.10.23	매수	30,000	-13.04	-0.83					
	2020.01.13	매수	35,000	-15.98	-9.86					
	2020.02.26	매수	40,000	-45.67	-28.50					
	2020.04.13	중립	22,000	2.03	13.18					
	2020.06.12	매수	30,000	-6.97	8.67					

KB버텍	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2018.07.11	매수	15,000	-39.27	-24.00					
	2019.07.11	1년경과	15,000	-21.08	37.67					
	2019.11.26	매수	30,000	-32.30	-13.50					
	2020.04.13	매수	27,000	-22.94	-10.74					
	2020.06.12	매수	30,000	-21.40	-17.50					
	2020.07.13	매수	30,000							

세코닉스	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2018.04.11	중립	-	-	-					
	2018.10.08	중립	8,579	-18.29	-3.02					
	2019.01.15	매수	12,000	-35.59	-27.08					
	2019.07.10	매수	10,000	-35.61	-15.00					
	2020.04.13	중립	5,500	-7.74	2.00					
	2020.07.13	중립	5,000							