

IT(반도체/디스플레이/모바일)

✓ 3분기 Preview

김운호

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com



IBK IT Coverage Info.

IT/반도체/디스플레이 및 전자부품

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

IBK 전망치 조정 내용 요약

(단위: 십억원, %)	3Q20 전망치			2020 전망치			코멘트
	신규	기존	차이	신규	기존	차이	
삼성전자	매출액	66,273	66,273	237,795	237,795		- 3분기 예상보다 높은 영업이익
	영업이익	12,198	11,240	36,206	35,132	3.1%	- 모바일/가전의 뜻밖의 선전
SK하이닉스	매출액	7,978	8,057	31,287	31,769	-1.5%	- 3분기 우려보다는 개선된 수준
	영업이익	1,290	1,344	4,878	5,523	-11.7%	- DRAM은 아직 재고조정 부담, NAND는 업황 악화 진행 중
삼성SDI	매출액	2,864	2,799	11,408	11,373	0.3%	- 3분기 실적 개선 진행 중
	영업이익	206	177	650	622	4.5%	- 중대형 전지 실적 개선 본격화
LG전자 (LG이노텍 제외)	매출액	15,077	15,027	54,848	54,746	0.2%	- 3분기 기대 이상
	영업이익	878	757	2,386	2,265	5.4%	- 생각보다 높은 가전, TV사업부 수익성
삼성전기	매출액	2,148	2,148	8,040	8,040		- 3분기 기대 이상
	영업이익	272	272	754	754		- MLCC가 실적 개선 주도
LG디스플레이	매출액	6,517	6,517	23,216	23,216		- 편하게 매수할 시점
	영업이익	35	35	-868	-868		- 3분기 영업이익 흑자전환 전망
LG이노텍	매출액	1,941	1,941	8,626	8,626		- 차별화된 계절성에 투자
	영업이익	81	81	516	516		- 3분기 눈높이는 낮게. 4분기 계절성은 예년보다 높은 수준

자료: IBK투자증권
주석: LG전자는 LG이노텍 숫자 제외

IBK 전망치 조정 내용 요약

(단위: 십억원, %)	3Q20 전망치			2020 전망치			코멘트	
	신규	기존	차이	신규	기존	차이		
KH바텍	매출액	60	59	1.9%	222	221	0.2%	- 3분기 흑자전환으로 반등
	영업이익	4	4		12	12	0.8%	- 2분기 저점으로 Foldable 성장궤도 본격 진입
이녹스첨단소재	매출액	105	111	-5.2%	342	353	-3.0%	- 3분기 사상 최대 실적
	영업이익	18	18		44	46	-3.5%	- 4분기는 잠깐 주춤. 21년 성장 지속될 것
AP시스템	매출액	175	189	-7.4%	592	614	-3.6%	- 3분기 연중 최대 실적
	영업이익	14	15	-7.3%	41	42	-2.9%	- OLED 신규 투자 모멘텀은 둔화 국면
아모텍	매출액	63	54	16.0%	220	220	0.1%	- 3분기 실적은 예상치 상회 전망
	영업이익	3	2	13.0%	3	4	-35.9%	- 보다 장기적인 관점에서 접근할 필요
인터플렉스	매출액	122	162	-25.0%	355	437	-18.8%	- 외형 성장에 만족해야 하는 3분기
	영업이익	-2	24	적자전환	-8	21	적자전환	- 3분기 실적 기대 이하. 4분기에는 흑자전환 전망
세코닉스	매출액	110	102	7.6%	376	371	1.3%	- 3분기 영업 흑자전환 전망
	영업이익	5	5	17.4%	-8	-3	적자확대	- 하반기 실적 회복할 것으로 기대

자료: IBK투자증권

IBK 전망치 컨센서스 비교

(단위: 십억원, %)		IBK투자증권			컨센서스			컨센서스 대비 차이		
		3Q20	2020	2021	3Q20	2020	2021	3Q20	2020	2021
삼성전자	매출액	66,273	237,789	259,696	66,273	238,104	263,833	0.0%	-0.1%	-1.6%
	영업이익	12,198	36,202	40,736	12,198	36,951	46,766	0.0%	-2.0%	-12.9%
	순이익	9,422	26,198	30,729	9,422	27,691	35,359	0.0%	-5.4%	-13.1%
SK하이닉스	매출액	7,978	31,286	35,251	7,873	31,181	36,530	1.3%	0.3%	-3.5%
	영업이익	1,290	4,879	6,644	1,303	5,043	8,761	-1.0%	-3.3%	-24.2%
	순이익	967	3,116	4,534	1,018	3,645	6,481	-5.0%	-14.5%	-30.0%
삼성SDI	매출액	2,864	11,409	14,557	2,938	11,317	13,917	-2.5%	0.8%	4.6%
	영업이익	206	650	1,189	202	653	1,105	2.0%	-0.5%	7.6%
	순이익	191	381	970	211	507	913	-9.5%	-24.9%	6.2%
LG전자	매출액	15,077	62,862	66,632	15,077	61,717	66,014	0.0%	1.9%	0.9%
	영업이익	878	2,900	2,830	878	3,014	3,441	0.0%	-3.8%	-17.8%
	순이익	627	1,712	1,640	627	1,728	1,960	0.0%	-0.9%	-16.3%
삼성전기	매출액	2,148	8,040	8,841	2,221	8,310	9,210	-3.3%	-3.2%	-4.0%
	영업이익	272	754	891	256	721	937	6.3%	4.6%	-4.9%
	순이익	190	644	617	186	501	662	2.2%	28.5%	-6.8%
LG디스플레이	매출액	6,517	23,033	23,445	6,763	23,601	25,010	-3.6%	-2.4%	-6.3%
	영업이익	35	-867	489	40	-778	387	-12.5%	적자확대	26.4%
	순이익	-117	-880	162	-67	-774	118	적자확대	적자확대	37.3%
LG이노텍	매출액	1,941	8,626	10,292	1,978	9,029	9,849	-1.9%	-4.5%	4.5%
	영업이익	81	516	654	103	588	697	-21.4%	-12.2%	-6.2%
	순이익	41	157	332	53	337	430	-22.6%	-53.4%	-22.8%

자료: IBK투자증권
주식: LG전자는 LG이노텍 숫자 제외

IBK 전망치 컨센서스 비교

(단위: 십억원, %)		IBK투자증권			컨센서스			컨센서스 대비 차이		
		3Q20	2020	2021	3Q20	2020	2021	3Q20	2020	2021
KH바텍	매출액	60	222	441	55	219	389	9.1%	1.4%	13.4%
	영업이익	4	12	63	4	13	47	0.0%	-7.7%	34.0%
	순이익	6	15	52	3	13	42	100.0%	15.4%	23.8%
이녹스첨단소재	매출액	105	342	420	102	343	417	2.9%	-0.3%	0.7%
	영업이익	18	44	55	15	40	56	20.0%	10.0%	-1.8%
	순이익	13	29	37	11	29	42	18.2%	0.0%	-11.9%
AP시스템	매출액	175	590	630	182	594	710	-3.8%	-0.7%	-11.3%
	영업이익	14	41	43	14	43	54	0.0%	-4.7%	-20.4%
	순이익	11	31	29	11	29	37	0.0%	6.9%	-21.6%
아모텍	매출액	63	220	382	60	223	312	5.0%	-1.3%	22.4%
	영업이익	3	2	29	3	3	29	0.0%	-33.3%	0.0%
	순이익	3	1	24	3	1	22	0.0%	0.0%	9.1%
인터플렉스	매출액	122	355	563	143	378	487	-14.7%	-6.1%	15.6%
	영업이익	-2	-8	26	13	6	26	적자전환	적자전환	0.0%
	순이익	-1	-8	28	14	7	25	적자전환	적자전환	12.0%
세코닉스	매출액	110	376	467	101	369	450	8.9%	1.9%	3.8%
	영업이익	5	-8	24	2	-11	17	150.0%	적자축소	41.2%
	순이익	3	-17	17	3	-19	10	0.0%	적자축소	70.0%

자료: IBK투자증권

Coverage Summary

커버리지 종목	현재가(원) (10/13)	시가총액 (십억원)	수정 후		수정 전		변경		PER(배)		PBR(배)	
			투자의견	목표주가(원)	투자의견	목표주가(원)	투자의견	목표주가(%)	2020E	2021E	2020E	2021E
삼성전자	60,900	407,502	매수	73,000	매수	73,000			15.7	13.4	1.5	1.4
SK하이닉스	88,200	64,210	매수	100,000	매수	100,000			20.0	13.7	1.2	1.1
삼성SDI	445,500	30,635	매수	600,000	매수	500,000		20.0%	81.4	31.9	2.4	2.3
LG전자	91,700	15,007	매수	120,000	매수	120,000			9.7	10.1	1.1	1.0
삼성전기	142,500	10,644	매수	185,000	매수	185,000			17.0	17.7	1.9	1.7
LG디스플레이	16,150	5,779	매수	22,000	매수	22,000			-6.5	35.1	0.5	0.5
LG이노텍	163,000	3,858	매수	200,000	매수	200,000			24.4	11.6	1.6	1.4
KH바텍	20,150	477	매수	30,000	매수	30,000			32.5	9.2	2.3	1.9
이녹스첨단소재	49,000	466	매수	70,000	매수	70,000			15.9	12.5	2.3	1.9
AP시스템	22,400	324	매수	28,000	매수	30,000		-6.7%	10.9	11.7	2.4	2.0
아모텍	33,450	326	매수	40,000	매수	40,000			216.0	13.2	1.6	1.4
인터플렉스	12,450	290	중립	13,000	매수	18,000	하향	-27.8%	-35.1	10.3	1.3	1.2
세코닉스	7,000	83	매수	8,500	중립	5,000	상향	70.0%	-4.9	4.8	0.9	0.7

종목	삼성전자	SK 하이닉스	삼성SDI	LG전자	삼성전기	LG디스 스플레이	LG이노텍	이녹스 첨단소재	AP시스템	인터 플렉스	아모텍	KH바텍	세코닉스
3Q20													
4Q20													

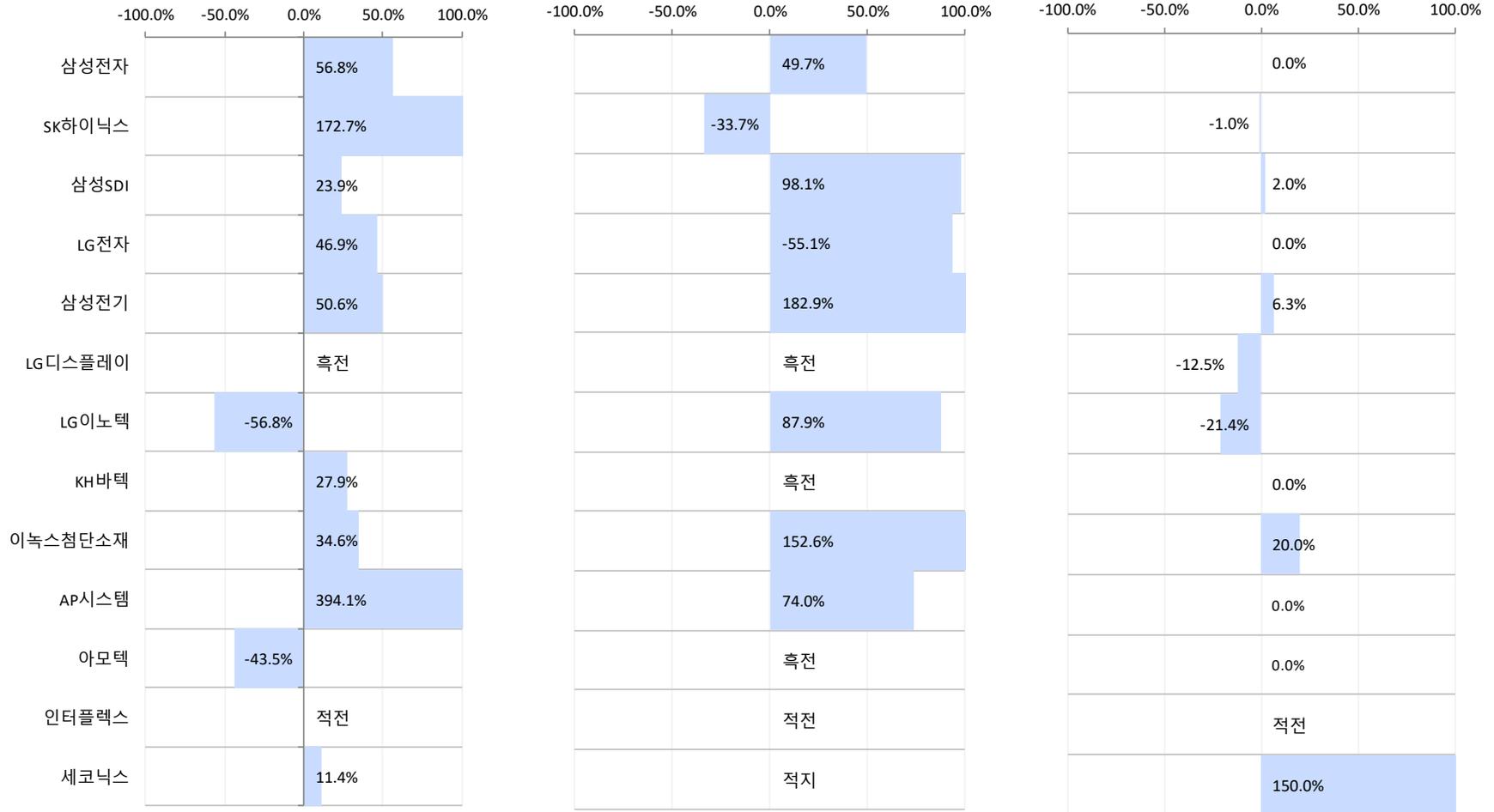
자료: IBK투자증권 / 맑음: 전분기 대비 개선, 흐림: 유지, 비: 악화

3Q20 Preview Summary (영업이익 증감률 비교)

전년비 증감률

전분기비 증감률

컨센서스 대비 차이



삼성전자 (005930/매수/목표주가 73,000원)

3분기 기대 이상. 모바일/가전의 뜻밖의 선전

매수 (유지)	
목표주가	73,000원
현재가 (10/13)	60,900원
KOSPI (10/13)	2,403.15pt
시가총액	407,502십억원
발행주식수	6,792,669천주
액면가	100원
52주 최고가	62,400원
최저가	42,500원
60일 평균거래대금	1,150십억원
외국인 지분율	56.1%
배당수익률 (2020F)	2.4%
주주구성	
이건희 외 14 인	21.20%
국민연금공단	10.90%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	2%	-5%	5%
절대기준	2%	23%	23%



3분기 예상보다 높은 영업이익

- 반도체는 부문은 이전 전망치 대비 영업이익을 소폭 상향 조정. 영업이익률 상향. 화웨이 효과
- 디스플레이 영업 흑자 지속. 2분기 보상금 제외하면 큰 폭의 성장
- 모바일은 비용 절감 효과
- 가전 수익성은 매출 증가 대비 비용 감소에 따른 영향으로 추정됨

반도체: 흐림, 디스플레이: 맑음, 모바일: 맑음

- 반도체는 Server 중심 수요 부진, 모바일도 당분간 부진. 2021년 상반기에 Turn around 기대
- 디스플레이는 패널 가격 상승, OLED 가동률 상승으로 4분기까지 실적 개선
- 모바일은 비용 절감으로 수익성 유지, 4분기는 주춤할 것

투자의견 '매수' 및 목표주가 73,000원 유지

- 2020년 예상 BPS 40,043원에 PBR 1.8배를 적용
- 투자의견 '매수' 및 목표주가 73,000원
- ROE 상승세 전환 초기 국면. 장기적인 관점에서 투자 유효한 시점. 단기간 반등은 제한적일 것으로 예상

(단위:십억원,배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	243,771	230,401	237,789	259,696	290,084
영업이익	58,887	27,769	36,202	40,736	50,228
세전이익	61,160	30,432	37,278	43,745	52,994
지배주주순이익	43,891	21,505	26,198	30,729	37,192
EPS(원)	6,024	3,166	3,857	4,524	5,475
증가율(%)	11.1	-47.4	21.8	17.3	21.0
영업이익률(%)	24.2	12.1	15.2	15.7	17.3
순이익률(%)	18.2	9.4	11.2	12.0	13.0
ROE(%)	19.6	8.7	9.9	11.0	12.5
PER	6.4	17.6	15.7	13.4	11.0
PBR	1.1	1.5	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	2.1	5.1	4.6	4.3	3.6

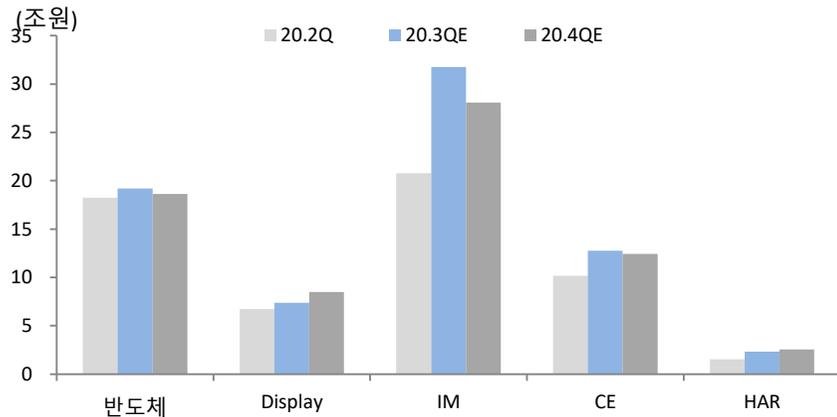
삼성전자 (005930/매수/목표주가 73,000원)

삼성전자 분기 및 연간 실적 추정치 변경

(단위: 십억원)	2020년 3분기 실적			2020 연간 실적		
	신규 추정치	이전 추정치	차이	신규 추정치	이전 추정치	변화폭
반도체	19,194	19,194	-	73,706	73,706	-
Display	7,359	7,359	-	29,160	29,160	-
IM	31,767	31,767	-	106,618	106,618	-
CE	12,766	12,766	-	45,688	45,688	-
HAR	2,315	2,315	-	8,506	8,506	-
매출액	66,273	66,273	-	237,795	237,795	-
반도체	5,395	5,295	1.9%	19,070	18,970	0.5%
Display	595	248	139.9%	1,758	1,296	35.6%
IM	4,765	4,458	6.9%	12,471	12,164	2.5%
CE	1,583	1,379	14.8%	3,768	3,564	5.7%
HAR	10	10	0.0%	-220	-220	0.0%
영업이익	12,198	11,240	8.5%	36,206	35,132	3.1%

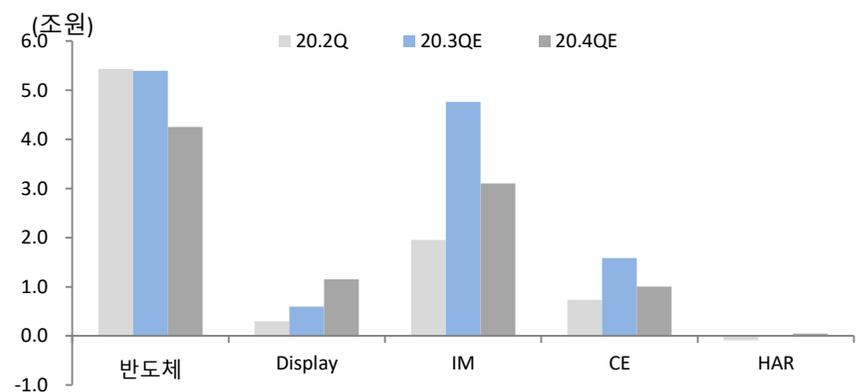
자료: IBK투자증권
주: 내부거래 제외

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 73,000원)

삼성전자 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2019				2020				3분기 증감률		
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)	
매출액	반도체	14,472	16,090	17,287	16,795	17,643	18,233	19,194	18,637	5.3	11.0
	Display	6,116	7,620	9,258	8,051	6,589	6,720	7,359	8,492	9.5	-20.5
	IM	27,229	25,861	29,245	24,950	26,003	20,752	31,767	28,097	53.1	8.6
	CE	10,041	11,071	10,931	12,711	10,311	10,174	12,766	12,437	25.5	16.8
	HAR	2,187	2,521	2,632	2,732	2,100	1,544	2,315	2,547	50.0	-12.0
	합계	52,386	56,127	62,000	59,725	55,330	52,968	66,273	63,225	25.1	6.9
영업이익	반도체	4,120	3,401	3,053	3,452	3,989	5,434	5,395	4,252	-0.7	76.7
	Display	-559	752	1,171	222	-290	300	595	1,153	98.0	-49.2
	IM	2,270	1,560	2,920	2,523	2,653	1,951	4,765	3,102	144.2	63.2
	CE	541	710	554	811	451	732	1,583	1,002	116.3	185.6
	HAR	10	9	10	120	-190	-90	10	50	-111.1	-90.0
	합계	6,233	6,597	7,783	7,160	6,450	8,148	12,198	9,410	49.7	56.8
영업이익률	반도체	28.5%	21.1%	17.7%	20.6%	22.6%	29.8%	28.1%	22.8%		
	Display	-9.1%	9.9%	12.6%	2.8%	-4.4%	4.5%	8.1%	13.6%		
	IM	8.3%	6.0%	10.0%	10.1%	10.2%	9.4%	15.0%	11.0%		
	CE	5.4%	6.4%	5.1%	6.4%	4.4%	7.2%	12.4%	8.1%		
	HAR	0.5%	0.4%	0.4%	4.4%	-9.0%	-5.8%	0.4%	2.0%		
	합계	11.9%	11.8%	12.5%	12.0%	11.7%	15.4%	18.4%	14.9%		

자료: Company data, IBK투자증권

삼성전자 (005930/매수/목표주가 73,000원)

삼성전자 실적 추정 주요가정

		2019				2020				2019	2020E	2021E
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE			
원/달러	평균	1,125	1,166	1,195	1,175	1,194	1,220	1,188	1,180	1,175	1,195	1,165
	기말	1,138	1,160	1,190	1,170	1,235	1,210	1,163	1,180	1,180	1,180	1,150
DRAM	B/G	-0.5%	17.5%	32.0%	26%	-6.0%	2.0%	3.0%	3.0%	22.2%	16.8%	25.0%
	ASP	-26.5%	-20.0%	-18.0%	-8.0%	1.4%	10.0%	-7.0%	-7.0%	-47.3%	-18.5%	-5.7%
NAND	B/G	4%	33%	11%	7%	-3%	-3%	15%	10%	48.6%	22.7%	38.8%
	ASP	-27%	-13%	-5%	5%	4%	5%	-5%	-5%	-53%	1%	-10%
스마트폰	출하	72.0	76.5	78.5	69.0	58.0	54.0	79.5	75.0	296.0	266.5	292.5
	QoQ/YoY	4%	6%	3%	-12%	-16%	-7%	47%	-6%	1.0%	-10.0%	9.8%
OLED	출하	80.0	102.1	123.0	112.5	93.0	79.0	105.0	130.0	417.6	407.0	490.0
	QoQ/YoY	-29%	28%	21%	-9%	-17%	-15%	33%	24%	8%	-3%	20%
TV	출하	9.5	9.3	10.8	14.5	10.4	8.9	12.6	14.0	44.1	45.9	41.7
	QoQ/YoY	-30%	-2%	15%	35%	-28%	-15%	42%	11%	1%	4%	-9%

		2020년 3분기			2020 연간		
		신규 추정치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
원/달러	평균	1,188	1,200	-1.0%	1,195	1,205	-0.8%
	기말	1,163	1,205	-3.5%	1,180	1,210	-2.5%
DRAM	B/G	3.0%	0.0%	3.0%p	16.8%	14.2%	2.6%p
	ASP	-7.0%	-5.0%	-2.0%p	-18.5%	-17.7%	-0.8%p
NAND	B/G	15%	7%	8.0%p	22.7%	18.1%	4.6%p
	ASP	-5%	-5%	-	1%	2%	-1.0%p
스마트폰	출하	79.5	77.0	3.2%	266.5	254.0	4.9%
	QoQ/YoY	47%	43%	4.0%p	-10.0%	-14.2%	4.2%
OLED	출하	105.0	110.0	-4.5%	407.0	402.0	1.2%
	QoQ/YoY	33%	39%	-6.0%	-3%	-4%	1.0%p
TV	출하	12.6	12.6	-	45.9	44.9	2.2%
	QoQ/YoY	42%	42%	-	4%	2%	2.0%p

삼성전자 분기별 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E	2019	2020E	2021E
매출액	52,386	56,132	62,000	59,723	55,329	52,968	66,273	63,225	230,237	237,795	259,696
반도체	14,472	16,090	17,287	16,795	17,643	18,233	19,194	18,637	64,644	73,706	83,298
메모리	11,471	12,297	13,281	13,182	13,142	14,559	14,991	14,672	50,231	57,364	66,296
DRAM	7,367	7,259	7,962	7,713	7,807	8,935	8,354	7,782	30,325	32,878	34,877
NAND	4,104	5,039	5,319	5,469	5,334	5,624	6,637	6,889	19,906	24,485	31,419
비메모리	3,001	3,792	4,006	3,613	4,501	3,673	4,203	3,966	14,412	16,343	17,002
디스플레이	6,116	7,620	9,258	8,051	6,589	6,720	7,359	8,492	31,046	29,160	28,102
LCD	1,510	1,678	1,390	1,244	1,121	774	810	633	5,822	3,337	0
OLED	4,605	5,942	7,868	6,808	5,468	5,947	6,549	7,859	25,223	25,823	28,102
IM	27,229	25,861	29,245	24,950	26,003	20,752	31,767	28,097	107,285	106,618	119,393
무선	25,919	24,274	28,103	24,051	24,951	19,837	30,714	26,939	102,346	102,441	115,384
NW/기타	1,310	1,587	1,142	899	1,052	915	1,053	1,158	4,939	4,177	4,009
CE	10,041	11,071	10,931	12,710	10,310	10,174	12,766	12,437	44,753	45,688	44,286
VD	5,842	6,000	6,257	8,090	5,650	5,316	7,625	8,048	26,189	26,639	24,578
가전/기타	4,198	5,071	4,674	4,621	4,660	4,858	5,141	4,389	18,563	19,049	19,707
HAR	2,187	2,521	2,632	2,732	2,100	1,544	2,315	2,547	10,071	8,506	11,526
기타	-7,658	-7,030	-7,353	-5,515	-7,315	-4,455	-7,128	-6,985	-27,562	-25,883	-26,907
영업이익	6,233	6,601	7,783	7,160	6,450	8,148	12,198	9,410	27,774	36,206	40,736
반도체	4,120	3,401	3,053	3,452	3,989	5,434	5,395	4,252	14,026	19,070	23,976
메모리	3,807	3,037	2,591	2,982	3,542	5,189	4,991	3,872	12,417	17,594	22,096
DRAM	3,733	3,159	2,772	2,963	2,507	3,835	3,154	2,382	12,651	11,878	15,677
NAND	74	-121	-181	19	1,034	1,354	1,837	1,489	-234	5,715	6,419
비메모리	313	363	462	471	447	245	404	380	1,609	1,476	1,880
디스플레이	-559	752	1,171	222	-290	300	595	1,153	1,585	1,758	2,831
LCD	-289	-187	-155	-601	-542	-437	-146	-36	-1,355	-1,161	0
OLED	-270	939	1,326	823	252	738	741	1,189	2,940	2,919	2,831
IM	2,270	1,560	2,920	2,523	2,653	1,951	4,765	3,102	9,272	12,471	11,255
무선	2,073	1,274	2,754	2,415	2,495	1,587	4,607	2,963	8,517	11,652	10,687
NW/기타	197	286	166	108	158	64	158	139	756	519	568
CE	541	710	554	811	451	732	1,583	1,002	2,616	3,768	2,834
VD	415	360	344	566	311	319	915	563	1,685	2,108	1,550
가전/기타	126	350	210	245	140	413	668	439	931	1,660	1,284
HAR	10	9	10	120	-190	-90	10	50	320	-220	440
기타	-148	170	74	32	-162	-180	-150	-150	-46	-642	-600

자료: IBK투자증권

삼성전자 (005930/매수/목표주가 73,000원)

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	243,771	230,401	237,789	259,696	290,084
증가율(%)	1.8	-5.5	3.2	9.2	11.7
매출원가	132,394	147,240	147,634	160,159	200,834
매출총이익	111,377	83,161	90,155	99,537	89,249
매출총이익률 (%)	45.7	36.1	37.9	38.3	30.8
판매비	52,490	55,393	53,954	58,801	39,021
판매비율(%)	21.5	24.0	22.7	22.6	13.5
영업이익	58,887	27,769	36,202	40,736	50,228
증가율(%)	9.8	-52.8	30.4	12.5	23.3
영업이익률(%)	24.2	12.1	15.2	15.7	17.3
순금융손익	1,390	1,887	1,923	2,509	1,866
이자손익	1,623	1,974	1,588	1,674	1,731
기타	-233	-87	335	835	135
기타영업외손익	343	364	-1,364	130	530
종속/관계기업손익	540	413	517	370	370
세전이익	61,160	30,432	37,278	43,745	52,994
법인세	16,815	8,693	10,746	12,663	15,371
법인세율	27.5	28.6	28.8	28.9	29.0
계속사업이익	44,345	21,739	26,532	31,082	37,624
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	44,345	21,739	26,532	31,082	37,624
증가율(%)	5.1	-51.0	22.0	17.2	21.0
당기순이익률 (%)	18.2	9.4	11.2	12.0	13.0
지배주주당기순이익	43,891	21,505	26,198	30,729	37,192
기타포괄이익	-12	3,016	1,295	0	0
총포괄이익	44,333	24,755	27,827	31,082	37,624
EBITDA	85,369	57,366	65,812	69,689	80,495
증가율(%)	12.7	-32.8	14.7	5.9	15.5
EBITDA마진율(%)	35.0	24.9	27.7	26.8	27.7

주당지표 및 밸류에이션

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	6,024	3,166	3,857	4,524	5,475
BPS	35,342	37,528	40,154	42,209	45,225
DPS	1,416	1,416	1,416	1,400	1,400
밸류에이션(배)					
PER	6.4	17.6	15.7	13.4	11.0
PBR	1.1	1.5	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	2.1	5.1	4.6	4.3	3.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	174,697	181,385	203,773	215,068	229,682
현금및현금성자산	30,341	26,886	49,213	53,667	70,111
유가증권	65,894	76,252	76,638	73,618	70,717
매출채권	33,868	35,131	37,191	40,473	44,938
재고자산	28,985	26,766	28,257	34,402	30,558
비유동자산	164,660	171,179	174,443	182,619	189,896
유형자산	115,417	119,825	125,224	133,541	140,370
무형자산	14,892	20,704	19,072	17,552	16,257
투자자산	15,628	17,561	18,704	19,074	19,444
자산총계	339,357	352,564	378,216	397,687	419,579
유동부채	69,082	63,783	70,843	76,409	77,685
매입채무및기타채무	8,480	8,718	12,645	13,761	15,279
단기차입금	13,587	14,393	13,162	13,697	14,253
유동성장기부채	33	846	779	789	789
비유동부채	22,523	25,901	26,282	25,882	25,573
사채	962	975	1,060	1,050	1,060
장기차입금	35	2,197	2,109	2,209	2,309
부채총계	91,604	89,684	97,126	102,291	103,258
지배주주지분	240,069	254,915	272,755	286,709	307,201
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
자본조정등	60	60	31	31	31
기타포괄이익누계액	-7,991	-5,029	-3,752	-3,752	-3,752
이익잉여금	242,699	254,583	271,175	285,128	305,620
비지배주주지분	7,684	7,965	8,335	8,688	9,120
자본총계	247,753	262,880	281,090	295,397	316,321
비이자부채	76,937	71,272	80,015	84,546	84,847
총차입금	14,667	18,412	17,111	17,745	18,411
순차입금	-81,567	-84,726	-108,740	-109,540	-122,417

성장성 및 수익성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
성장성지표(%)					
매출증가율	1.8	-5.5	3.2	9.2	11.7
EPS증가율	11.1	-47.4	21.8	17.3	21.0
수익성지표(%)					
배당수익률	3.7	2.5	2.4	2.4	2.4
ROE	19.6	8.7	9.9	11.0	12.5
ROA	13.8	6.3	7.3	8.0	9.2
ROIC	30.8	13.9	16.2	18.4	21.1

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	67,032	45,383	57,698	50,536	67,953
당기순이익	44,345	21,739	26,532	31,082	37,624
비현금성 비용 및 수익	43,605	37,443	33,395	25,944	27,501
유형자산감가상각비	25,167	26,574	26,950	26,682	28,171
무형자산상각비	1,315	3,024	2,660	2,271	2,095
운전자본변동	-9,924	-2,546	-1,905	-8,164	1,097
매출채권등의 감소	3,606	2,588	-1,898	-3,282	-4,465
재고자산의 감소	-5,979	2,135	-2,490	-6,145	3,844
매입채무등의 증가	-534	-1,269	3,516	1,116	1,518
기타 영업현금흐름	-10,994	-11,253	-324	1,674	1,731
투자활동 현금흐름	-52,240	-39,948	-29,698	-34,173	-34,724
유형자산의 증가(CAPEX)	-29,556	-25,368	-33,122	-35,000	-35,000
유형자산의 감소	557	513	135	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1,009	-3,243	-1,877	-750	-800
투자자산의 감소(증가)	-7,474	-8,139	2,873	0	0
기타	-14,758	-3,711	2,293	1,577	1,076
재무활동 현금흐름	-15,090	-9,485	-6,043	-11,909	-16,786
차입금의 증가(감소)	4	0	-424	100	100
자본의 증가	0	0	0	-1	7
기타	-15,094	-9,485	-5,619	-12,008	-16,893
기타 및 조정	93	595	370	0	0
현금의 증가	-205	-3,455	22,327	4,454	16,443
기초현금	30,545	30,341	26,886	49,213	53,667
기말현금	30,341	26,886	49,213	53,667	70,111

안정성 및 활동성 지표

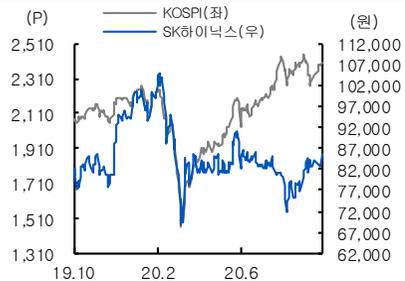
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
안정성지표(%)					
부채비율(%)	37.0	34.1	34.6	34.6	32.6
순차입금 비율(%)	-32.9	-32.2	-38.7	-37.1	-38.7
이자보상배율(배)	87.3	40.5	82.0	98.4	116.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.9	6.7	6.6	6.7	6.8
재고자산회전율	9.0	8.3	8.6	8.3	8.9
총자산회전율	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7

SK하이닉스 (000660/매수/목표주가 100,000원)

3분기 우려보다는 개선된 수준

매수 (유지)	
목표주가	100,000원
현재가 (10/13)	88,200원
KOSPI (10/13)	2,403.15pt
시가총액	64,210십억원
발행주식수	728,002천주
액면가	5,000원
52주 최고가	105,000원
최저가	69,000원
60일 평균거래대금	320십억원
외국인 지분율	49.1%
배당수익률 (2020F)	1.8%
주주구성	
SK텔레콤 외 2 인	20.07%
국민연금공단	10.99%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	9%	-21%	-9%
절대기준	9%	2%	7%



- 2020년 3분기 매출액은 7조 9,780억원, 영업이익은 1.29조원으로 예상**
 - DRAM 매출액 QoQ -8.0%, B/G 4%, ASP -10% 예상
 - NAND 매출액 QoQ -7.4%, B/G 7%, ASP -10% 예상
 - 영업이익은 2분기 대비 26.1% 감소할 전망. ASP 하락에 따른 영향
 - 분기말 화웨이 영향으로 우려 대비 개선된 수준
- DRAM은 아직 재고조정 부담, NAND는 업황 악화 진행 중**
 - DRAM B/G 제한적, ASP는 하락세 지속될 전망
 - 서버, 모바일 부진 당분간 지속될 전망
 - NAND 개선에 대한 기대감이 낮아지는 상황. B/G, ASP 모두 이전 전망 대비 부진할 전망
- 투자의견 '매수' 및 목표주가 100,000원 유지**
 - 당장 주가 반등 모멘텀은 부족한 상황
 - DRAM 가격 반등 시점부터 관심 가질 필요. 2021년 1분기 이후일 가능성이 높아 보임
 - 20년 예상 BPS 69,642원에 PBR 1.4배 적용

(단위:십억원,배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	40,445	26,991	31,286	35,251	41,629
영업이익	20,844	2,713	4,879	6,644	8,936
세전이익	21,341	2,443	4,316	6,132	8,461
지배주주순이익	15,540	2,013	3,116	4,534	6,301
EPS(원)	21,346	2,765	4,281	6,228	8,655
증가율(%)	46.0	-87.0	54.8	45.5	39.0
영업이익률(%)	51.5	10.1	15.6	18.8	21.5
순이익률(%)	38.4	7.5	10.0	12.9	15.2
ROE(%)	38.5	4.2	6.3	8.6	11.1
PER	2.8	34.0	20.0	13.7	9.9
PBR	0.9	1.4	1.2	1.1	1.1
EV/EBITDA	1.7	6.9	5.1	4.3	3.5

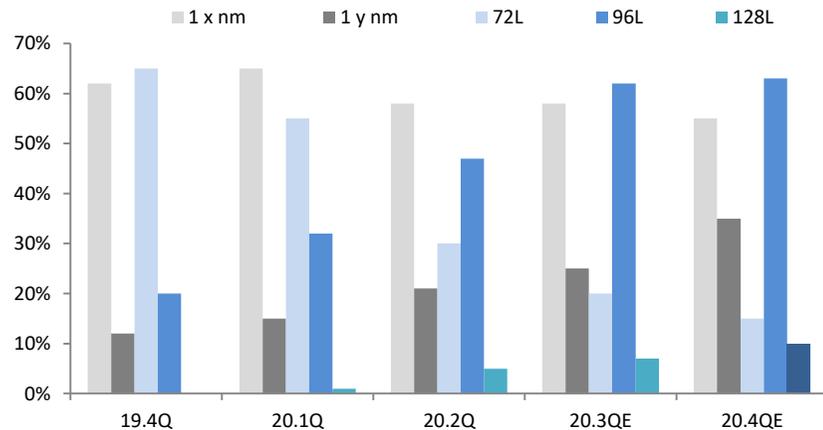
SK하이닉스 (000660/매수/목표주가 100,000원)

SK하이닉스 분기 및 연간 실적 추정치 변경

(단위:십억원)	2020년 3분기 실적			2020년 연간 실적		
	신규 추정치	이전 추정치	차이	신규 추정치	이전 추정치	변화폭
DRAM	5,792	5,701	1.6%	22,621	22,639	-
NAND	1,885	2,056	-8.3%	7,483	7,947	-5.8%
매출액	7,978	8,057	-1.0%	31,287	31,769	-1.5%
DRAM	1,506	1,539	-2.1%	5,652	6,144	-8.0%
NAND	-226	-206	적자확대	-813	-661	적자확대
영업이익	1,290	1,344	-4.0%	4,878	5,523	-11.7%
DRAM	26.0%	27.0%	-1.0%p	25.0%	27.1%	-2.1%p
NAND	-12.0%	-10.0%	-2.0%p	-10.9%	-8.3%	-2.6%p
영업이익률	16.2%	16.7%	-0.5%p	15.6%	17.4%	-1.8%p

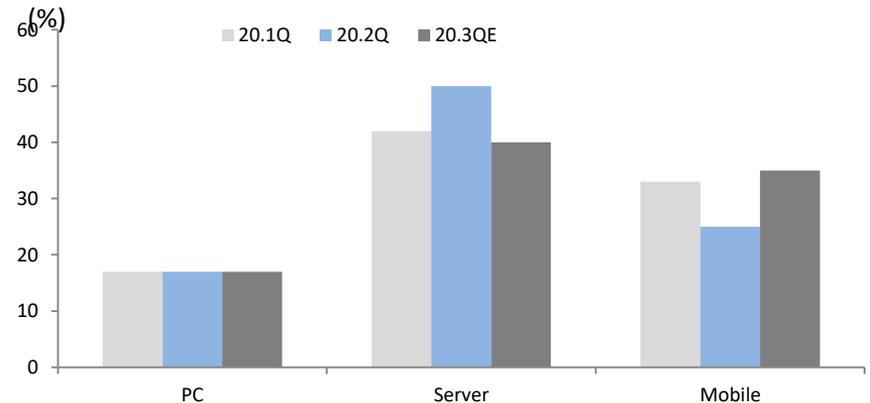
자료: IBK투자증권
주석: 기타 미포함

SK하이닉스 메모리 공정 개선 속도



자료: IBK투자증권

SK하이닉스 DRAM 어플리케이션별 비중 추이



자료: IBK투자증권

SK하이닉스 (000660/매수/목표주가 100,000원)

SK하이닉스 분기 및 연간 실적 전망

(단위: 십억원)		2019				2020				2019	2020E	2021E
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE			
매출액	DRAM	5,487	4,968	5,266	5,277	5,183	6,295	5,792	5,350	20,998	22,621	25,887
	NAND	1,151	1,290	1,335	1,437	1,728	2,037	1,885	1,832	5,212	7,483	8,083
	기타	135	194	239	213	287	275	300	320	781	1,183	1,280
	합계	6,773	6,452	6,839	6,927	7,199	8,607	7,978	7,503	26,991	31,287	35,251
영업이익	DRAM	2,217	1,337	1,173	958	1,037	2,039	1,506	1,070	5,686	5,652	6,581
	NAND	-867	-709	-707	-733	-247	-102	-226	-238	-3,016	-813	23
	기타	16	10	8	10	10	10	10	10	44	40	40
	합계	1,367	638	473	236	800	1,947	1,290	842	2,714	4,878	6,644
영업이익률	DRAM	40.4%	26.9%	22.3%	18.2%	20.0%	32.4%	26.0%	20.0%	27.1%	25.0%	25.4%
	NAND	-75.3%	-55.0%	-53.0%	-51.0%	-14.3%	-5.0%	-12.0%	-13.0%	-57.9%	-10.9%	0.3%
	합계	20.2%	9.9%	6.9%	3.4%	11.1%	22.6%	16.2%	11.2%	10.1%	15.6%	18.8%
EBITDA		3,404	2,748	2,632	2,481	3,107	4,133	3,498	3,069	11,266	13,812	15,820
세전이익		1,480	676	520	-233	930	1,690	1,325	373	4,316	6,132	8,461
순이익		1,102	537	495	-118	649	1,237	967	272	3,125	4,544	6,315

SK하이닉스 주요 가정

		2019				2020				2019	2020E	2021E
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE			
원/달러	평균	1,125	1,166	1,195	1,175	1,194	1,220	1,188	1,180	1,175	1,195	1,165
	기말	1,138	1,160	1,190	1,170	1,235	1,210	1,163	1,180	1,180	1,180	1,150
DRAM	B/G	-8.0%	13.4%	23.4%	9.0%	-4.0%	2.0%	4.0%	0.0%	21.8%	19.9%	23.2%
	ASP	-27.0%	-23.5%	-15.5%	-6.5%	3.0%	15.0%	-10.0%	-7.0%	-46.8%	-10.1%	-7.1%
NAND	B/G	-6.2%	40.5%	-0.6%	9.5%	12.0%	5.5%	7.0%	3.0%	50.5%	39.7%	25.2%
	ASP	-32.0%	-24.5%	4.5%	0.0%	7.0%	8.5%	-10.0%	-7.0%	-53.4%	2.8%	-13.7%

SK하이닉스 (000660/매수/목표주가 100,000원)

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	40,445	26,991	31,286	35,251	41,629
증가율(%)	34.3	-33.3	15.9	12.7	18.1
매출원가	15,181	18,825	19,428	18,389	22,201
매출총이익	25,264	8,165	11,858	16,862	19,428
매출총이익률(%)	62.5	30.3	37.9	47.8	46.7
판매비	4,420	5,453	6,979	10,218	10,492
판매비율(%)	10.9	20.2	22.3	29.0	25.2
영업이익	20,844	2,713	4,879	6,644	8,936
증가율(%)	51.9	-87.0	79.9	36.2	34.5
영업이익률(%)	51.5	10.1	15.6	18.8	21.5
순금융손익	550	-267	122	-421	-392
이자손익	-32	-208	-290	-306	-302
기타	582	-59	412	-115	-90
기타영업외손익	-66	-25	-698	-110	-102
중속/관계기업손익	13	23	13	19	19
세전이익	21,341	2,443	4,316	6,132	8,461
법인세	5,801	426	1,191	1,588	2,146
법인세율	27.2	17.4	27.6	25.9	25.4
계속사업이익	15,540	2,016	3,125	4,544	6,316
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	15,540	2,016	3,125	4,544	6,316
증가율(%)	46.0	-87.0	55.0	45.4	39.0
당기순이익률(%)	38.4	7.5	10.0	12.9	15.2
지배주주당순이익	15,540	2,013	3,116	4,534	6,301
기타포괄이익	-67	94	339	0	0
총포괄이익	15,473	2,110	3,465	4,544	6,316
EBITDA	27,272	11,266	13,812	15,820	18,266
증가율(%)	45.5	-58.7	22.6	14.5	15.5
EBITDA마진율(%)	67.4	41.7	44.1	44.9	43.9

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	19,894	14,458	19,545	21,986	27,515
현금및현금성자산	2,349	2,306	5,652	7,275	11,290
유가증권	524	298	368	383	398
매출채권	6,320	4,262	4,617	6,111	6,888
재고자산	4,423	5,296	5,738	4,965	5,596
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	70,229	74,910	80,030
유동부채	13,032	7,874	9,505	10,727	10,952
매입채무및기타채무	1,096	1,043	1,128	1,493	1,683
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	9,999	9,940	9,887
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	19,505	20,667	20,840
지배주주지분	46,846	47,928	50,699	54,207	59,140
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	45,359	48,867	53,799
비지배주주지분	7	15	25	35	50
자본총계	46,852	47,943	50,724	54,242	59,190
비이자부채	11,524	5,327	5,874	6,510	6,937
총차입금	5,282	11,519	13,631	14,157	13,903
순차입금	2,409	8,915	7,611	6,498	2,214

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	22,227	6,483	11,859	13,646	14,640
당기순이익	15,540	2,016	3,125	4,544	6,316
비현금성 비용 및 수익	12,282	9,536	9,974	9,688	9,804
유형자산감가상각비	5,904	7,758	8,305	8,553	8,670
무형자산상각비	524	795	627	623	660
운전자본변동	-1,997	270	-913	-281	-1,179
매출채권등의 감소	-547	2,215	-67	-1,494	-777
재고자산의 감소	-1,782	-852	-407	773	-631
매입채무등의 증가	59	-279	-132	365	190
기타 영업현금흐름	-3,598	-5,339	-327	-305	-301
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	1,382	-514	-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	111	-364	-1,504
기타 및 조정	-4	22	7	0	0
현금의 증가	-601	-43	3,346	1,623	4,015
기초현금	2,950	2,349	2,306	5,652	7,275
기말현금	2,349	2,306	5,652	7,275	11,290

주당지표 및 밸류에이션

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	21,346	2,765	4,281	6,228	8,655
BPS	64,348	65,836	69,642	74,460	81,236
DPS	1,500	1,000	1,500	2,000	2,000
밸류에이션(배)					
PER	2.8	34.0	20.0	13.7	9.9
PBR	0.9	1.4	1.2	1.1	1.1
EV/EBITDA	1.7	6.9	5.1	4.3	3.5

성장성 및 수익성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
성장성지표(%)					
매출증가율	34.3	-33.3	15.9	12.7	18.1
EPS증가율	46.0	-87.0	54.8	45.5	39.0
수익성지표(%)					
배당수익률	2.5	1.1	1.8	2.3	2.3
ROE	38.5	4.2	6.3	8.6	11.1
ROA	28.5	3.1	4.6	6.3	8.2
ROIC	47.5	4.7	6.5	9.2	12.5

안정성 및 활동성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
안정성지표(%)					
부채비율(%)	35.9	35.1	38.5	38.1	35.2
순차입금 비율(%)	5.1	18.6	15.0	12.0	3.7
이자보상배율(배)	220.3	11.4	15.5	19.2	25.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.8	5.1	7.0	6.6	6.4
재고자산회전율	11.5	5.6	5.7	6.6	7.9
총자산회전율	0.7	0.4	0.5	0.5	0.5

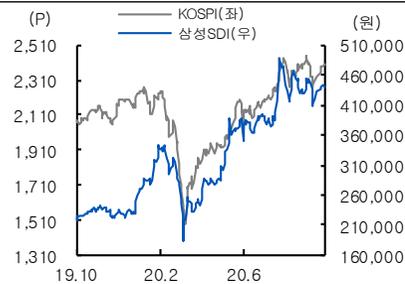
* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

삼성SDI (006400/매수/목표주가 600,000원)

3분기 실적 개선 진행 중

매수 (유지)	
목표주가	600,000원
현재가 (10/13)	445,500원
KOSPI (10/13)	2,403.15pt
시가총액	30,635십억원
발행주식수	70,382천주
액면가	5,000원
52주 최고가	488,000원
최저가	183,000원
60일 평균거래대금	225십억원
외국인 지분율	41.9%
배당수익률 (2020F)	0.2%
주주구성	
삼성전자 외 6 인	20.57%
국민연금공단	10.02%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	2%	36%	65%
절대기준	2%	76%	94%



- 3분기 이전 전망 대비 개선될 전망**
 - 3분기 매출액 2분기 대비 12.0% 증가한 2조 8,644억원 예상
 - 전 사업부 매출액 1분기 대비 증가 전망
 - 소형전지, 중대형 전지 부문 수익성 개선으로 3분기 영업이익은 2배 가까이 증가한 2,056억원으로 예상
- 중대형 전지 실적 개선 본격화**
 - 상반기 부진, 하반기 크게 개선 전망
 - 전기차 매출이 성장 주도할 것
 - 3분기는 2분기 대비 26.4% 증가, 4분기에는 증가폭이 확대될 것
 - 2021년에도 성장 지속될 것
 - 수익성 개선도 동반될 전망
- 투자의견 '매수', 목표주가 600,000원으로 상향**
 - 소형전지 수익성 정상화
 - 전기차 물량 하반기 본격 증가로 흑자 전환 및 외형 성장 주도
 - 목표주가는 20년 예상 BPS 179,671원에 PBR 3.3배 적용

(단위:십억원,배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	9,158	10,097	11,409	14,557	14,557
영업이익	715	462	650	1,189	1,274
세전이익	1,036	565	591	1,364	1,378
지배주주순이익	701	357	381	970	977
EPS(원)	9,962	5,066	5,409	13,784	13,885
증가율(%)	6.7	-49.1	6.8	154.8	0.7
영업이익률(%)	7.8	4.6	5.7	8.2	8.8
순이익률(%)	8.1	4.0	3.7	7.0	7.1
ROE(%)	6.0	2.9	3.0	7.4	7.0
PER	22.0	46.6	81.4	31.9	31.7
PBR	1.3	1.3	2.4	2.3	2.1
EV/EBITDA	13.2	14.5	21.7	15.8	14.2

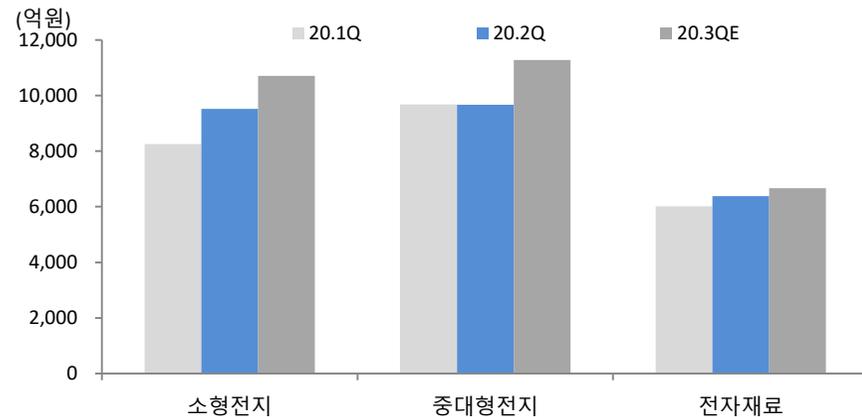
삼성SDI (006400/매수/목표주가 600,000원)

삼성SDI 분기 및 연간 실적 추정치 변경

(단위: 억원)	2020년 3분기 실적			2020년 연간 실적		
	신규 추정치	기존 추정치	변경폭	신규 추정치	기존 추정치	변경폭
소형전지	10,700	10,481	2.1%	39,708	39,261	1.1%
중대형전지	11,277	10,951	3.0%	48,345	48,673	-0.7%
전자재료	6,667	6,556	1.7%	25,994	25,758	0.9%
매출액	28,644	27,988	2.3%	114,084	113,728	0.3%
소형전지	1,121	816	37.4%	2,975	2,651	12.2%
중대형전지	-64	-21	적자확대	-389	-314	적자확대
전자재료	999	980	1.9%	3,915	3,887	0.7%
영업이익	2,056	1,774	15.9%	6,501	6,224	4.5%

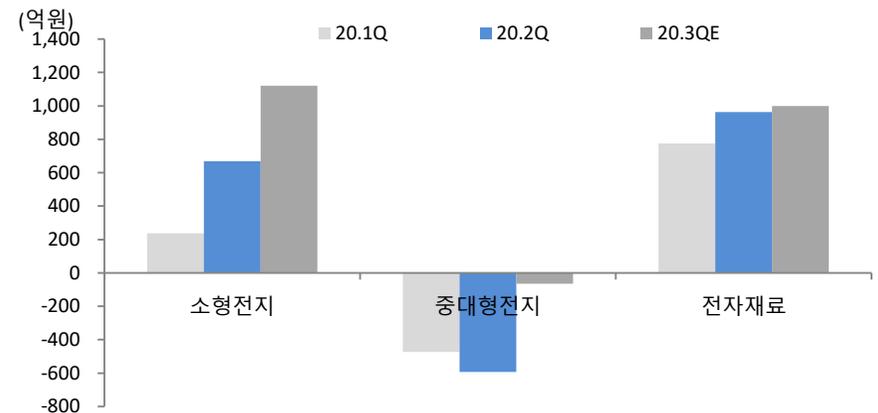
자료: IBK투자증권

삼성SDI 분기별 사업부별 매출액 추이



자료: Company data, IBK투자증권

삼성SDI 분기별 사업부별 영업이익 추이



자료: Company data, IBK투자증권

삼성SDI (006400/매수/목표주가 600,000원)

삼성SDI 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	2019				2020				3분기 증감률		
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)	
매출액	소형전지	11,246	11,588	10,722	9,960	8,255	9,514	10,700	11,239	12.5%	-0.2%
	중대형전지	6,054	6,624	8,795	12,124	9,681	9,672	11,277	17,715	16.6%	28.2%
	전자재료	5,721	5,812	6,143	6,104	6,020	6,381	6,667	6,926	4.5%	8.5%
	소계	23,041	24,045	25,679	28,210	23,975	25,586	28,644	35,880	12.0%	11.5%
영업 이익	소형전지	1,528	1,591	1,309	1,010	237	668	1,121	949	67.7%	-14.4%
	중대형전지	-1,205	-915	-589	-2,034	-473	-594	-64	742	-89.2%	-89.1%
	전자재료	865	897	939	1,225	776	963	999	1,176	3.8%	6.4%
	소계	1,188	1,573	1,660	201	540	1,038	2,056	2,867	98.1%	23.9%
영업 이익률	소형전지	13.6%	13.7%	12.2%	10.1%	2.9%	7.0%	10.5%	8.4%		
	중대형전지	-19.9%	-13.8%	-6.7%	-16.8%	-4.9%	-6.1%	-0.6%	4.2%		
	전자재료	15.1%	15.4%	15.3%	20.1%	12.9%	15.1%	15.0%	17.0%		
	소계	5.2%	6.5%	6.5%	0.7%	2.3%	4.1%	7.2%	8.0%		

자료: Company data, IBK투자증권

삼성SDI (006400/매수/목표주가 600,000원)

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	9,158	10,097	11,409	14,557	14,557
증가율(%)	44.3	10.3	13.0	27.6	0.0
매출원가	7,118	7,882	8,882	11,131	11,171
매출총이익	2,040	2,215	2,526	3,426	3,386
매출총이익률(%)	22.3	21.9	22.1	23.5	23.3
판매비	1,325	1,753	1,876	2,236	2,113
판매비율(%)	14.5	17.4	16.4	15.4	14.5
영업이익	715	462	650	1,189	1,274
증가율(%)	511.6	-35.4	40.7	82.9	7.1
영업이익률(%)	7.8	4.6	5.7	8.2	8.8
순금융손익	45	-69	-88	-6	-90
이자손익	-34	-64	-64	-80	-89
기타	79	-5	-24	74	-1
기타영업외손익	-66	-7	-45	-19	-7
중속/관계기업손익	342	179	74	200	200
세전이익	1,036	565	591	1,364	1,378
법인세	291	162	168	341	344
법인세율	28.1	28.7	28.4	25.0	25.0
계속사업이익	745	402	423	1,023	1,033
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	745	402	423	1,023	1,033
증가율(%)	15.8	-46.0	5.1	142.0	1.0
당기순이익률(%)	8.1	4.0	3.7	7.0	7.1
지배주주당기순이익	701	357	381	970	977
기타포괄이익	51	139	10	0	0
총포괄이익	796	541	433	1,023	1,033
EBITDA	1,297	1,318	1,612	2,224	2,473
증가율(%)	124.9	1.6	22.3	37.9	11.2
EBITDA마진율(%)	14.2	13.1	14.1	15.3	17.0

주당지표 및 밸류에이션

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	9,962	5,066	5,409	13,784	13,885
BPS	169,560	175,114	179,674	192,527	205,483
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
밸류에이션(배)					
PER	22.0	46.6	81.4	31.9	31.7
PBR	1.3	1.3	2.4	2.3	2.1
EV/EBITDA	13.2	14.5	21.7	15.8	14.2

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	5,519	5,181	6,072	6,845	7,403
현금및현금성자산	1,517	1,156	386	866	1,409
유가증권	95	89	89	86	82
매출채권	1,496	1,820	2,278	2,412	2,412
재고자산	1,746	1,708	2,870	3,015	3,015
비유동자산	13,830	14,671	15,581	16,659	17,714
유형자산	4,608	5,427	6,420	7,328	8,202
무형자산	866	831	799	756	723
투자자산	8,073	8,059	8,008	8,213	8,418
자산총계	19,350	19,852	21,653	23,504	25,117
유동부채	4,013	3,742	5,166	5,403	5,637
매입채무및기타채무	639	612	1,104	1,206	1,206
단기차입금	1,490	1,315	1,333	1,415	1,638
유동성장기부채	250	452	1,290	1,285	1,235
비유동부채	3,112	3,450	3,461	4,117	4,529
사채	688	589	839	1,434	1,709
장기차입금	826	1,213	899	879	954
부채총계	7,125	7,192	8,627	9,520	10,165
지배주주지분	11,934	12,325	12,646	13,551	14,462
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	412	412	412
이익잉여금	6,613	6,907	7,221	8,125	9,037
비지배주주지분	291	335	381	434	490
자본총계	12,225	12,660	13,026	13,984	14,952
비이자부채	3,871	3,601	4,235	4,476	4,598
총차입금	3,254	3,591	4,392	5,044	5,567
순차입금	1,642	2,346	3,917	4,092	4,075

성장성 및 수익성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
성장성지표(%)					
매출증가율	44.3	10.3	13.0	27.6	0.0
EPS증가율	6.7	-49.1	6.8	154.8	0.7
수익성지표(%)					
배당수익률	0.5	0.4	0.2	0.2	0.2
ROE	6.0	2.9	3.0	7.4	7.0
ROA	4.2	2.1	2.0	4.5	4.2
ROIC	12.9	5.3	4.6	9.5	8.9

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	261	923	307	1,649	2,039
당기순이익	745	402	423	1,023	1,033
비현금성 비용 및 수익	630	982	1,036	860	1,095
유형자산감가상각비	491	763	886	992	1,166
무형자산상각비	91	93	76	43	33
운전자본변동	-979	-307	-1,023	-154	0
매출채권등의 감소	-616	-185	-429	-134	0
재고자산의 감소	-504	482	-953	-144	0
매입채무등의 증가	147	-21	475	102	0
기타 영업현금흐름	-135	-154	-129	-80	-89
투자활동 현금흐름	-1,705	-1,535	-1,790	-1,848	-2,064
유형자산의 증가(CAPEX)	-2,146	-1,898	-1,771	-1,900	-2,040
유형자산의 감소	4	19	2	0	0
무형자산의 감소(증가)	-13	-3	-3	0	0
투자자산의 감소(증가)	-20	-5	-3	-5	-5
기타	470	352	-15	57	-19
재무활동 현금흐름	1,756	239	728	679	567
차입금의 증가(감소)	543	563	312	-20	75
자본의 증가	0	0	0	2	2
기타	1,213	-324	416	697	490
기타 및 조정	-4	13	-15	0	1
현금의 증가	308	-360	-770	480	543
기초현금	1,209	1,517	1,156	386	866
기말현금	1,517	1,156	386	866	1,409

안정성 및 활동성 지표

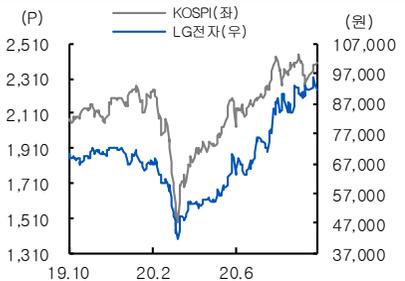
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
안정성지표(%)					
부채비율(%)	58.3	56.8	66.2	68.1	68.0
순차입금 비율(%)	13.4	18.5	30.1	29.3	27.3
이자보상배율(배)	13.8	5.6	8.5	13.5	12.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.3	6.1	5.6	6.2	6.0
재고자산회전율	6.8	5.8	5.0	4.9	4.8
총자산회전율	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6

LG전자 (066570/매수/목표주가 120,000원)

3분기 기대 이상. 가전, TV 모두 선전

매수 (유지)	
목표주가	120,000원
현재가 (10/13)	91,700원
KOSPI (10/13)	2,403.15pt
시가총액	15,007십억원
발행주식수	180,834천주
액면가	5,000원
52주 최고가	96,100원
최저가	41,850원
60일 평균거래대금	117십억원
외국인 지분율	35.1%
배당수익률 (2020F)	0.8%
주주구성	
LG 외 1 인	33.67%
국민연금공단	11.48%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-1%	32%	14%
절대기준	-1%	71%	34%



- 3분기 매출액은 15조 774억원(QQ 31.8%), 영업이익은 8,775억원(QQ 93.3%)으로 예상(LG이노텍 제외)
 - 매출액은 예상 대비 유지했으나 영업이익은 크게 증가한 것으로 추정
 - HA, HE는 기대 이상의 영업이익률을 달성했을 것으로 추정
 - MC는 2분기 수준의 영업적자로 예상
- 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 120,000원 유지
 - 목표주가 120,000원 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	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	61,342	62,306	62,862	66,632	68,465
영업이익	2,703	2,436	2,900	2,830	2,579
세전이익	2,009	529	2,636	2,509	2,454
지배주주순이익	1,240	31	1,712	1,640	1,622
EPS(원)	6,858	173	9,465	9,067	8,972
증가율(%)	-28.1	-97.5	5,370.9	-4.2	-1.0
영업이익률(%)	4.4	3.9	4.6	4.2	3.8
순이익률(%)	2.4	0.3	3.1	2.9	2.7
ROE(%)	9.0	0.2	11.4	9.9	9.0
PER	9.1	416.8	9.7	10.1	10.2
PBR	0.8	0.9	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	4.1	4.2	4.2	3.9	3.8

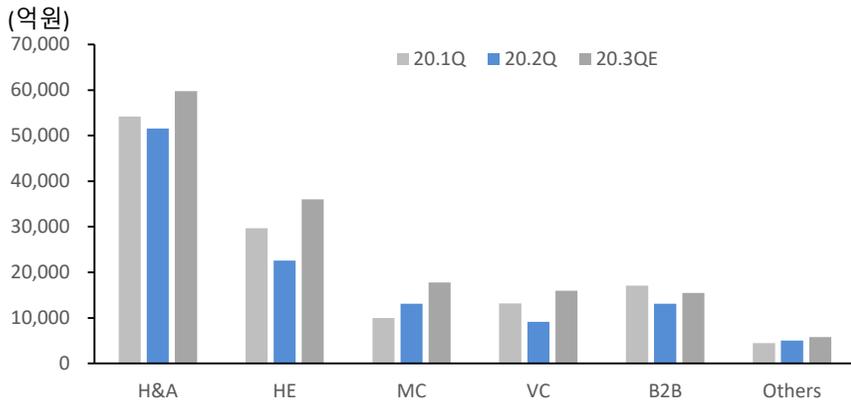
LG전자 (066570/매수/목표주가 120,000원)

LG전자 분기 및 연간 실적 추정치 변경(LG이노텍 제외)

(단위:억원)	2020년 3분기 실적			2020년 연간 실적		
	신규 추정치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
H&A	59,760	59,760	-	217,048	217,048	-
HE	36,010	36,010	-	134,818	134,818	-
MC	17,778	17,778	-	58,715	58,715	-
VS	15,964	15,964	-	55,838	55,838	-
BS	15,490	15,490	-	60,763	60,763	-
Others	5,773	5,271	9.5%	21,302	20,273	5.1%
합계	150,774	150,272	0.3%	548,484	547,455	0.2%
H&A	6,872	6,155	11.6%	21,977	21,260	3.4%
HE	3,277	2,881	13.7%	9,292	8,896	4.5%
MC	-1,600	-1,689	적자축소	-8,185	-8,274	적자축소
VS	-607	-607	-	-4,302	-4,302	-
BS	774	774	-	4,786	4,786	-
Others	58	53	9.4%	298	288	3.5%
합계	8,775	7,568	15.9%	23,864	22,652	5.4%

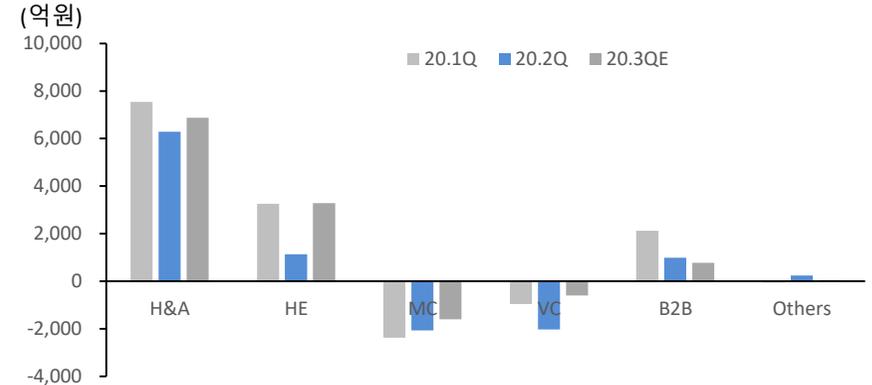
자료: IBK투자증권

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 120,000원)

LG전자 분기별 실적 추이 및 전망(LG이노텍 제외)

(단위:억원)	2019				2020E				3분기 증감률		
	1	2	3	4	1	2	3E	4E	QoQ	YoY	
매출액	H&A	54,659	61,028	53,307	46,161	54,180	52,575	59,760	51,557	15.9%	12.1%
	HE	31,215	29,863	32,098	39,684	29,707	22,560	36,010	46,534	59.6%	12.2%
	MC	15,104	16,133	15,223	13,208	9,986	13,613	17,778	17,864	35.8%	16.8%
	VS	13,470	14,231	13,401	13,552	13,193	9,235	15,964	17,560	75.0%	19.1%
	BS	16,513	14,947	15,112	14,392	17,091	13,153	15,490	15,112	18.5%	2.5%
	Others	6,321	7,083	5,108	5,417	4,447	4,336	5,773	6,062	15.0%	13.0%
	합계	137,282	143,285	134,250	132,414	128,604	115,472	150,774	154,688	31.8%	12.3%
영업이익	H&A	7,276	7,175	4,286	1,222	7,535	5,520	6,872	1,289	9.4%	60.3%
	HE	2,473	1,523	2,884	1,010	3,258	1,128	3,277	1,629	190.4%	13.6%
	MC	-2,035	-3,130	-1,612	-3,322	-2,377	-1,634	-1,600	-2,144	적자지속	적자지속
	VS	-154	-558	-601	-637	-968	-1,201	-607	-702	적자지속	적자지속
	BS	554	1,242	1,117	820	2,122	658	774	907	-21.2%	-30.7%
	Others	-134	159	-102	-192	-57	43	58	61	-75.6%	-156.6%
	합계	7,981	6,411	5,972	-1,098	9,512	4,515	8,775	1,039	93.3%	46.9%
영업이익률	H&A	13.3%	11.8%	8.0%	2.6%	13.9%	10.5%	11.5%	2.5%		
	HE	7.9%	5.1%	9.0%	2.5%	11.0%	5.0%	9.1%	3.5%		
	MC	-13.5%	-19.4%	-10.6%	-25.2%	-23.8%	-12.0%	-9.0%	-12.0%		
	VS	-1.1%	-3.9%	-4.5%	-4.7%	-7.3%	-13.0%	-3.8%	-4.0%		
	BS	3.4%	8.3%	7.4%	5.7%	12.4%	5.0%	5.0%	6.0%		
	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%	5.8%	0.7%		

자료: Company data, IBK투자증권

LG전자 (066570/매수/목표주가 120,000원)

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	61,342	62,306	62,862	66,632	68,465
증가율(%)	-0.1	1.6	0.9	6.0	2.8
매출원가	46,261	46,971	47,663	51,306	52,886
매출총이익	15,081	15,336	15,199	15,325	15,578
매출총이익률 (%)	24.6	24.6	24.2	23.0	22.8
판매비	12,378	12,899	12,299	12,495	12,999
판매비율(%)	20.2	20.7	19.6	18.8	19.0
영업이익	2,703	2,436	2,900	2,830	2,579
증가율(%)	9.5	-9.9	19.0	-2.4	-8.9
영업이익률(%)	4.4	3.9	4.6	4.2	3.8
순금용손익	-309	-288	-326	-315	-239
이자손익	-299	-264	-274	-249	-222
기타	-10	-24	-52	-66	-17
기타영업외손익	-308	-568	315	-57	-69
종속/관계기업손익	-77	-1,052	-253	50	184
세전이익	2,009	529	2,636	2,509	2,454
법인세	536	349	660	590	573
법인세율	26.7	66.0	25.0	23.5	23.3
계속사업이익	1,473	180	1,977	1,919	1,882
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,473	180	1,977	1,919	1,882
증가율(%)	-21.2	-87.8	998.4	-2.9	-1.9
당기순이익률 (%)	2.4	0.3	3.1	2.9	2.7
지배주주당기순이익	1,240	31	1,712	1,640	1,622
기타포괄이익	-141	197	-58	0	0
총포괄이익	1,332	377	1,918	1,919	1,882
EBITDA	4,703	4,943	5,504	5,361	5,146
증가율(%)	11.0	5.1	11.4	-2.6	-4.0
EBITDA마진율(%)	7.7	7.9	8.8	8.0	7.5

주당지표 및 밸류에이션

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	6,858	173	9,465	9,067	8,972
BPS	78,820	79,245	87,505	95,897	104,194
DPS	750	750	750	750	750
밸류에이션(배)					
PER	9.1	416.8	9.7	10.1	10.2
PBR	0.8	0.9	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	4.1	4.2	4.2	3.9	3.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	19,363	19,753	22,892	24,541	26,397
현금및현금성자산	4,270	4,777	5,885	8,417	10,369
유가증권	81	66	211	200	199
매출채권	6,372	6,360	7,306	6,926	6,888
재고자산	6,021	5,863	6,708	6,360	6,325
비유동자산	24,966	25,106	25,232	25,368	25,770
유형자산	13,334	14,505	14,335	14,479	14,604
무형자산	3,001	2,692	2,953	3,076	3,182
투자자산	5,748	4,769	4,434	4,480	4,669
자산총계	44,328	44,860	48,124	49,909	52,167
유동부채	17,135	17,658	18,111	18,074	18,435
매입채무및기타채무	7,217	6,821	7,850	7,442	7,401
단기차입금	293	272	353	429	522
유동성장기부채	1,112	1,372	1,407	1,357	1,307
비유동부채	10,887	10,777	11,830	11,856	11,993
사채	5,254	4,935	4,695	4,795	4,895
장기차입금	4,242	3,909	4,204	4,254	4,304
부채총계	28,022	28,435	29,941	29,929	30,428
지배주주지분	14,253	14,330	15,824	17,341	18,842
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	-1,355	-1,355	-1,355
이익잉여금	12,075	11,857	13,396	14,913	16,414
비지배주주지분	2,054	2,095	2,359	2,638	2,898
자본총계	16,307	16,425	18,183	19,980	21,739
비이자부채	17,121	17,450	18,748	18,560	18,866
총차입금	10,901	10,985	11,193	11,369	11,562
순차입금	6,550	6,141	5,098	2,752	994

성장성 및 수익성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
성장성지표(%)					
매출증가율	-0.1	1.6	0.9	6.0	2.8
EPS증가율	-28.1	-97.5	5,370.9	-4.2	-1.0
수익성지표(%)					
배당수익률	1.2	1.0	0.8	0.8	0.8
ROE	9.0	0.2	11.4	9.9	9.0
ROA	3.4	0.4	4.3	3.9	3.7
ROIC	10.3	1.1	11.7	11.0	11.0

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	4,542	3,689	3,483	4,761	4,375
당기순이익	1,473	180	1,977	1,919	1,882
비현금성 비용 및 수익	4,572	6,419	3,557	2,852	2,691
유형자산감가상각비	1,586	2,067	2,167	2,064	2,083
무형자산상각비	414	440	437	467	484
운전자본변동	-752	-2,060	-1,545	239	24
매출채권등의 감소	1,997	102	-1,056	380	38
재고자산의 감소	-157	79	-836	349	35
매입채무등의 증가	-998	-477	1,046	-408	-41
기타 영업현금흐름	-751	-850	-506	-249	-222
투자활동 현금흐름	-4,420	-2,083	-1,899	-969	-1,269
유형자산의 증가(CAPEX)	-3,166	-2,072	-1,889	-2,200	-2,200
유형자산의 감소	148	223	58	0	0
무형자산의 감소(증가)	-675	-468	-676	-590	-590
투자자산의 감소(증가)	-79	131	535	4	-5
기타	-648	103	73	1,817	1,526
재무활동 현금흐름	819	-1,117	-512	-1,260	-1,154
차입금의 증가(감소)	942	-609	112	50	50
자본의 증가	0	0	0	16	15
기타	-123	-508	-624	-1,326	-1,219
기타 및 조정	-21	18	35	0	0
현금의 증가	920	507	1,107	2,532	1,952
기초현금	3,351	4,270	4,777	5,885	8,417
기말현금	4,270	4,777	5,885	8,417	10,369

안정성 및 활동성 지표

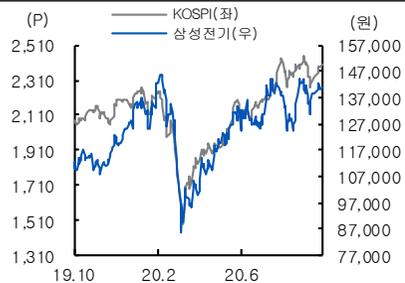
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
안정성지표(%)					
부채비율(%)	171.8	173.1	164.7	149.8	140.0
순차입금 비율(%)	40.2	37.4	28.0	13.8	4.6
이자보상배율(배)	6.5	6.0	7.7	7.5	6.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.4	9.8	9.2	9.4	9.9
재고자산회전율	10.3	10.5	10.0	10.2	10.8
총자산회전율	1.4	1.4	1.4	1.4	1.3

삼성전기 (009150/매수/목표주가 185,000원)

3분기, 기대 이상

매수 (유지)	
목표주가	185,000원
현재가 (10/13)	142,500원
KOSPI (10/13)	2,403.15pt
시가총액	10,644십억원
발행주식수	77,601천주
액면가	5,000원
52주 최고가	148,500원
최저가	85,700원
60일 평균거래대금	88십억원
외국인 지분율	33.1%
배당수익률 (2020F)	0.8%
주주구성	
삼성전자 외 5인	23.97%
국민연금공단	12.92%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-2%	6%	7%
절대기준	-1%	37%	26%



3분기, 기대 이상

- 3분기 매출액 2분기 대비 18.5% 증가한 2조 1,482억원
- 전 사업부 매출액이 전분기 대비 증가
- 3분기 영업이익 전분기 대비 3배 가까이 증가한 2,717억원
- 전 사업부 수익성 개선

MLCC가 실적 개선 주도

- 실적 개선 기대감 증가
- MLCC 업황 호조세 4분기까지 지속될 것으로 기대

투자 의견 '매수' 및 목표주가 185,000원 유지

- 3분기 실적이 예상치를 상회할 것으로 예상
- MLCC 업황 호조세 지속
- 4분기 영업이익이 계절적 비수기임에도 불구하고 3분기 대비 감소폭이 크지 않을 전망
- 목표주가 185,000원 제시

(단위:십억원,배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	8,002	8,041	8,040	8,841	9,220
영업이익	1,150	734	754	891	933
세전이익	1,085	691	768	917	914
지배주주순이익	656	514	644	617	616
EPS(원)	8,457	6,627	8,302	7,953	7,942
증가율(%)	305.7	-21.6	25.3	-4.2	-0.1
영업이익률(%)	14.4	9.1	9.4	10.1	10.1
순이익률(%)	8.6	6.6	9.3	7.6	7.3
ROE(%)	14.5	10.2	11.5	10.0	9.2
PER	12.2	18.9	17.0	17.7	17.8
PBR	1.7	1.8	1.9	1.7	1.6
EV/EBITDA	4.9	6.7	7.5	7.0	6.5

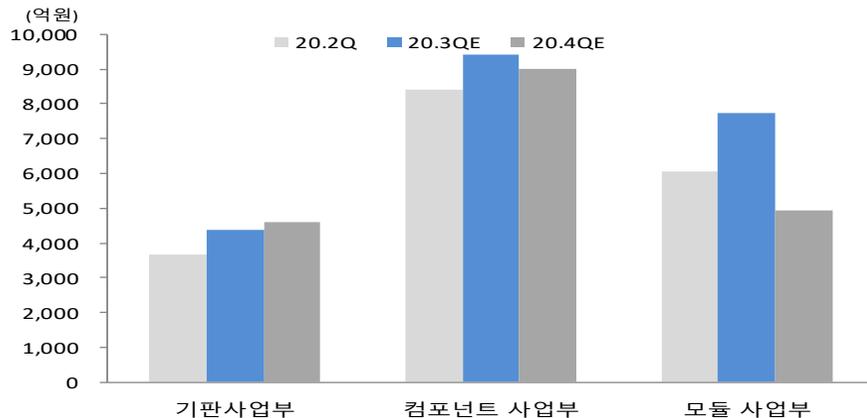
삼성전기 (009150/매수/목표주가 185,000원)

삼성전기 분기 및 연간 실적 추정치 변경

(단위: 억원)	2020년 3분기 실적			2020년 연간 실적		
	신규 추정치	기존 추정치	변화폭	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
기판 사업부	4,361	4,361	-	16,474	16,474	-
컴포넌트	9,403	9,403	-	35,394	35,394	-
모듈 사업부	7,718	7,718	-	28,533	28,533	-
매출액	21,482	21,482	-	80,401	80,401	-
기판 사업부	377	377	-	955	955	-
컴포넌트	1,965	1,965	-	5,272	5,272	-
모듈 사업부	374	374	-	1,316	1,316	-
영업이익	2,717	2,717	-	7,544	7,544	-

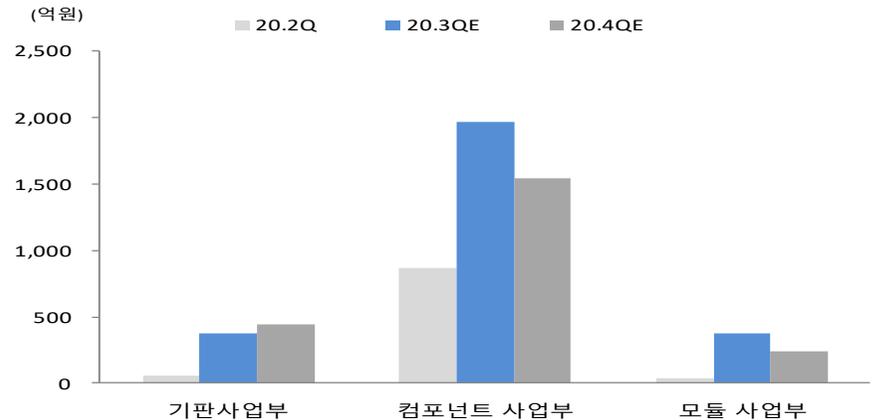
자료: IBK투자증권

삼성전기 사업부별 분기별 매출액 추이



자료: Company data, IBK투자증권

삼성전기 사업부별 분기별 영업이익 추이



자료: Company data, IBK투자증권

삼성전기 (009150/매수/목표주가 185,000원)

삼성전기 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	2019				2020E				3분기 증감률		
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)	
매출액	기판 사업부	3,426	3,468	5,110	4,288	3,837	3,678	4,361	4,598	18.6	-14.7
	컴포넌트	8,380	7,866	8,201	7,750	8,576	8,396	9,403	9,019	12.0	14.7
	모듈 사업부	9,437	8,242	9,410	6,418	9,832	6,048	7,718	4,935	27.6	-18.0
	소계	21,243	19,576	22,721	18,456	22,245	18,122	21,482	18,552	18.5	-5.5
영업 이익	기판 사업부	-197	-245	314	54	77	59	377	443	540.2	20.0
	컴포넌트	1,906	1,193	809	982	896	867	1,965	1,544	126.6	142.9
	모듈 사업부	716	504	680	350	673	34	374	235	1,001.0	-45.0
	소계	2,425	1,452	1,804	1,387	1,645	960	2,717	2,222	182.9	50.6
영업 이익률	기판 사업부	-5.8%	-7.1%	6.2%	1.3%	2.0%	1.6%	8.6%	9.6%		
	컴포넌트	22.7%	15.2%	9.9%	12.7%	10.4%	10.3%	20.9%	17.1%		
	모듈 사업부	7.6%	6.1%	7.2%	5.5%	6.8%	0.6%	4.9%	4.8%		
	합계	11.4%	7.4%	7.9%	7.5%	7.4%	5.3%	12.6%	12.0%		

자료: Company data, IBK투자증권

삼성전기 (009150/매수/목표주가 185,000원)

포괄손익계산서

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
(십억원)					
매출액	8,002	8,041	8,040	8,841	9,220
증가율(%)	17.0	0.5	0.0	10.0	4.3
매출원가	5,515	5,990	6,127	6,631	6,915
매출총이익	2,487	2,051	1,914	2,210	2,305
매출총이익률 (%)	31.1	25.5	23.8	25.0	25.0
판매비	1,337	1,317	1,159	1,319	1,372
판매비율(%)	16.7	16.4	14.4	14.9	14.9
영업이익	1,150	734	754	891	933
증가율(%)	275.5	-36.2	2.8	18.2	4.7
영업이익률(%)	14.4	9.1	9.4	10.1	10.1
순금융손익	-64	-57	-48	-49	-48
이자손익	-64	-57	-48	-49	-48
기타	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-8	1	50	65	23
총속/관계기업손익	7	12	12	9	6
세전이익	1,085	691	768	917	914
법인세	280	71	28	244	243
법인세율	25.8	10.3	3.6	26.6	26.6
계속사업이익	805	619	741	673	671
중단사업손익	-120	-91	6	0	0
당기순이익	685	528	746	673	671
증가율(%)	286.5	-22.9	41.4	-9.9	-0.3
당기순이익률 (%)	8.6	6.6	9.3	7.6	7.3
지배주당당기순이익	656	514	644	617	616
기타포괄이익	-25	33	34	0	0
총포괄이익	660	561	781	673	671
EBITDA	1,886	1,604	1,539	1,653	1,713
증가율(%)	101.4	-15.0	-4.0	7.4	3.7
EBITDA마진율(%)	23.6	19.9	19.1	18.7	18.6

재무상태표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
(십억원)					
유동자산	3,525	3,508	4,547	4,988	5,585
현금및현금성자산	1,002	804	1,838	1,751	2,285
유가증권	243	39	39	43	46
매출채권	985	976	982	1,206	1,227
재고자산	1,116	1,271	1,279	1,572	1,600
비유동자산	5,120	5,167	5,161	5,432	5,454
유형자산	4,558	4,515	4,662	4,929	4,971
무형자산	162	141	126	97	75
투자자산	250	259	225	224	223
자산총계	8,645	8,674	9,707	10,420	11,039
유동부채	2,510	1,850	2,242	2,430	2,607
매입채무및기타채무	277	263	285	365	371
단기차입금	962	569	896	969	1,009
유동성장기부채	432	191	315	365	525
비유동부채	1,189	1,394	1,349	1,285	1,138
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	1,060	1,220	1,139	1,039	889
부채총계	3,698	3,244	3,591	3,715	3,745
지배주주지분	4,821	5,285	5,878	6,411	6,945
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	457	457	457
이익잉여금	3,179	3,573	4,134	4,668	5,201
비지배주주지분	125	145	239	294	349
자본총계	4,946	5,430	6,116	6,706	7,294
비이자부채	1,244	1,233	1,188	1,288	1,269
총차입금	2,454	2,011	2,403	2,427	2,476
순차입금	1,209	1,169	526	633	145

현금흐름표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
(십억원)					
영업활동 현금흐름	1,559	1,021	1,451	937	1,381
당기순이익	685	528	746	673	671
비현금성 비용 및 수익	1,325	1,076	962	735	799
유형자산감가상각비	711	844	750	732	758
무형자산상각비	26	26	34	29	22
운전자본변동	-370	-319	-120	-422	-42
매출채권등의 감소	-164	-2	-118	-224	-22
재고자산의 감소	-276	-261	-159	-292	-28
매입채무등의 증가	2	-8	-6	79	7
기타 영업현금흐름	-81	-264	-137	-49	-47
투자활동 현금흐름	-698	-517	-766	-996	-809
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,195	-1,548	-798	-1,000	-800
유형자산의 감소	32	36	18	0	0
무형자산의 감소(증가)	-11	-10	-11	0	0
투자자산의 감소(증가)	-115	208	1	1	1
기타	591	797	24	3	-10
재무활동 현금흐름	-236	-620	304	-28	-38
차입금의 증가(감소)	444	224	95	-100	-150
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-680	-844	209	72	112
기타 및 조정	-67	-31	-7	0	0
현금의 증가	558	-147	982	-87	534
기초현금	445	1,002	855	1,838	1,751
기말현금	1,002	855	1,838	1,751	2,285

주당지표 및 밸류에이션

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	8,457	6,627	8,302	7,953	7,942
BPS	62,126	68,106	75,741	82,621	89,490
DPS	1,000	1,100	1,100	1,100	1,100
밸류에이션(배)					
PER	12.2	18.9	17.0	17.7	17.8
PBR	1.7	1.8	1.9	1.7	1.6
EV/EBITDA	4.9	6.7	7.5	7.0	6.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

성장성 및 수익성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
성장성지표(%)					
매출증가율	17.0	0.5	0.0	10.0	4.3
EPS증가율	305.7	-21.6	25.3	-4.2	-0.1
수익성지표(%)					
배당수익률	1.0	0.9	0.8	0.8	0.8
ROE	14.5	10.2	11.5	10.0	9.2
ROA	8.3	6.1	8.1	6.7	6.3
ROIC	12.1	8.9	12.2	10.3	9.6

안정성 및 활동성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
안정성지표(%)					
부채비율(%)	74.8	59.7	58.7	55.4	51.3
순차입금 비율(%)	24.4	21.5	8.6	9.4	2.0
이자보상배율(배)	15.1	9.4	12.4	14.4	14.9
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

LG디스플레이 (034220/매수/목표주가 22,000원)

편하게 매수할 시점

매수 (유지)	
목표주가	22,000원
현재가 (10/13)	16,150원
KOSPI (10/13)	2,403.15pt
시가총액	5,779십억원
발행주식수	357,816천주
액면가	5,000원
52주 최고가	17,150원
최저가	8,900원
60일 평균거래대금	47십억원
외국인 지분율	22.1%
배당수익률 (2020F)	0.0%
주주구성	
LG전자 외 2인	37.91%
국민연금공단	5.08%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-5%	7%	-5%
절대기준	-5%	39%	12%



- 3분기 매출액 6.5조원, 영업이익 흑자전환 전망**
 - 2분기 대비 22.8% 증가한 6조 5,170억원 예상
 - 전분기 대비 TV +49%, IT +10%, 모바일 및 기타 +20% 증가 기대
 - 3분기 영업이익은 전분기 대비 흑자전환한 350억원 예상
 - IT패널 수익성 안정적 유지 및 P OLED, W OLED 영업적자 크게 감소 전망
- 21년 매출액 유지, 영업이익 4,890억원 전망**
 - 매출액. TV는 OLED 물량 증가로 10.9% 증가, IT는 유지, 모바일 및 기타는 9.3% 감소 예상
 - 영업이익. TV는 국내 TV 라인 구조조정으로 비용 구조 개선 효과로 370억원 예상
 - IT는 유지, 모바일은 적자 규모 크게 감소한 -1,310억원 예상
- 투자의견 '매수' 목표주가 22,000원 유지**
 - 3분기 이후 실적 개선 모멘텀을 고려할 때 최근 주가는 이를 반영하지 않고 있고,
 - 21년 실적 개선 규모를 고려할 때 저평가된 것으로 판단함
 - 목표주가는 20년 예상 BPS 29,798원에 PBR 0.7배 적용

(단위:십억원,배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	24,337	23,476	23,033	23,445	23,457
영업이익	93	-1,359	-867	489	752
세전이익	-91	-3,344	-1,252	230	414
지배주주순이익	-207	-2,830	-880	162	302
EPS(원)	-579	-7,908	-2,461	453	843
증가율(%)	-111.5	1,265.4	-68.9	-118.4	86.0
영업이익률(%)	0.4	-5.8	-3.8	2.1	3.2
순이익률(%)	-0.7	-12.2	-3.9	0.7	1.3
ROE(%)	-1.5	-22.4	-8.0	1.5	2.7
PER	-31.2	-2.1	-6.5	35.1	18.9
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.7	7.3	5.4	3.5	2.9

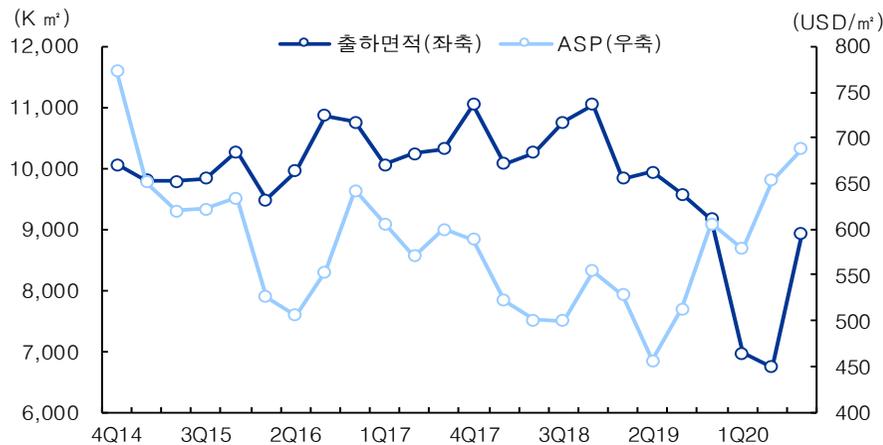
LG디스플레이 (034220/매수/목표주가 22,000원)

LG디스플레이 분기 및 연간 실적 추정치 변경

(단위: 십억원)	2020년 3분기 실적			2020년 연간 실적		
	신규 추정치	기존 추정치	변화폭	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
매출액	6,517	6,517	-	23,216	23,216	-
TV	1,816	1,816	-	6,626	6,626	-
Monitor	1,363	1,363	-	4,600	4,600	-
Notebook & Tablet PC	1,746	1,746	-	5,770	5,770	-
Mobile etc	1,175	1,175	-	6,220	6,220	-
영업이익	35	35	-	-868	-868	-
출하면적 (km ²)	8,150	8,150	-	29,170	29,170	-
ASP(USD/m ²)	688	688	-	661	661	-
EBITDA	1,273	1,273	-	3,518	3,518	-
EBITDA Margin (%)	19.5%	19.5%	-	15.2%	15.2%	-

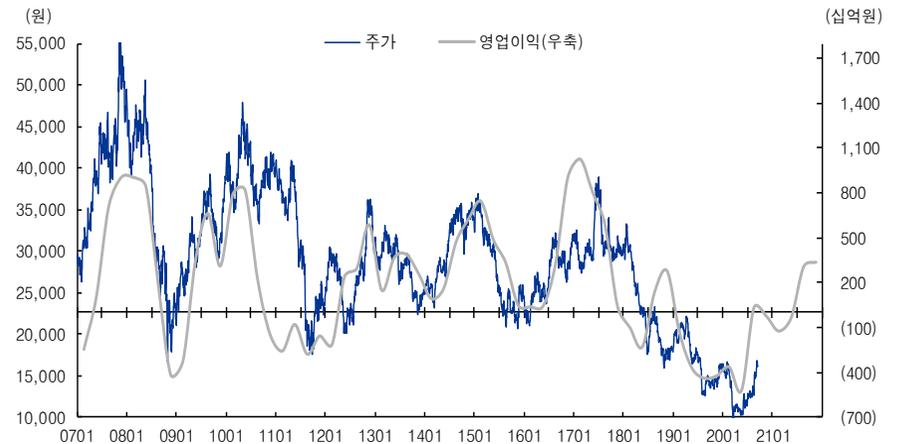
자료: IBK투자증권

출하면적 및 ASP 추이



자료: IBK투자증권

영업이익 및 주가 추이



자료: IBK투자증권

LG디스플레이 (034220/매수/목표주가 22,000원)

LG디스플레이 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E	2019	2020E	2021E
매출액	5,879	5,353	6,119	6,372	4,908	5,307	6,517	6,484	23,722	23,216	23,445
QoQ(%)	-15.4%	-8.9%	14.3%	4.1%	-23.0%	8.1%	22.8%	-0.5%	-	-	-
YoY(%)	3.6%	-4.6%	0.3%	-8.3%	-16.5%	-0.9%	6.5%	1.8%	-2.5%	-2.1%	1.0%
TV	2,116	2,195	1,875	1,798	1,464	1,221	1,816	2,126	7,984	6,626	7,347
QoQ(%)	-15.4%	3.7%	-14.6%	-4.1%	-18.6%	-16.6%	48.8%	17.0%	-	-	-
YoY(%)	-13.3%	-6.9%	-25.1%	-28.1%	-30.8%	-44.4%	-3.1%	18.2%	-18.6%	-17.0%	10.9%
Monitor	999	963	1,059	1,028	803	1,220	1,363	1,214	4,050	4,600	4,557
QoQ(%)	2.7%	-3.6%	9.9%	-2.9%	-21.9%	52.0%	11.7%	-10.9%	-	-	-
YoY(%)	10.0%	1.1%	-3.6%	5.6%	-19.7%	26.6%	28.7%	18.1%	3.0%	13.6%	-0.9%
Notebook & Tablet PC	1,293	1,177	1,223	1,284	945	1,539	1,746	1,540	4,977	5,770	5,898
QoQ(%)	-15.5%	-9.0%	4.0%	4.9%	-26.4%	62.9%	13.5%	-11.8%	-	-	-
YoY(%)	20.2%	10.5%	0.2%	-16.0%	-26.9%	30.8%	42.7%	20.0%	1.8%	15.9%	2.2%
Mobile etc	1,470	1,017	1,963	2,261	1,697	1,327	1,592	1,604	6,712	6,220	5,642
QoQ(%)	-24.4%	-30.8%	92.9%	15.2%	-24.9%	-21.8%	20.0%	0.7%	-	-	-
YoY(%)	17.6%	-17.5%	53.1%	16.3%	15.4%	30.4%	-18.9%	-29.1%	17.5%	-7.3%	-9.3%
출하면적(k m ²)	9,830	9,941	9,570	9,164	6,963	6,738	8,150	7,319	38,505	29,170	20,189
QoQ(%)	-11.0%	1.1%	-3.7%	-4.2%	-24.0%	-3.2%	21.0%	-10.2%	-	-	-
YoY(%)	-2.5%	-3.1%	-11.0%	-17.1%	-29.2%	-32.2%	-14.8%	-20.1%	-8.6%	-24.2%	-30.8%
ASP(USD/m ²)	528	456	513	606	579	654	688	751	523	661	1,001
QoQ(%)	-4.7%	-13.6%	12.5%	18.1%	-4.5%	13.0%	5.2%	9.1%	-	-	-
YoY(%)	1.1%	-9.0%	2.6%	9.3%	9.6%	43.4%	34.1%	23.9%	0.9%	26.5%	51.4%
영업이익	-132	-369	-437	-422	-362	-518	35	-23	-1,360	- 868	489
QoQ(%)	적자전환	적자확대	적자확대	적자축소	적자확대	적자축소	적자축소	흑자전환	-	-	-
YoY(%)	적자지속	적자지속	적자전환	적자전환	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환	적자전환	적자지속	흑자전환
영업이익률	-2.2%	-6.9%	-7.1%	-6.6%	-7.4%	-9.8%	0.5%	-0.4%	-5.7%	-3.7%	2.1%
EBITDA	679	533	537	586	631	412	1,273	1,201	2,336	3,518	5,149
QoQ(%)	-40.1%	-21.5%	0.7%	9.2%	7.5%	-34.6%	208.7%	-5.6%	-	-	-
YoY(%)	-16.3%	-21.7%	-47.4%	-48.3%	-7.2%	-22.6%	137.2%	104.9%	-36.0%	50.6%	46.4%
EBITDA Margin(%)	11.6	10.0	9.2	9.1	13.3	7.8	19.5	18.5	9.8%	15.2%	22.0%

자료: Company data, IBK투자증권

LG디스플레이 (034220/매수/목표주가 22,000원)

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	24,337	23,476	23,033	23,445	23,457
증가율(%)	-12.4	-3.5	-1.9	1.8	0.1
매출원가	21,251	21,607	20,806	19,564	19,065
매출총이익	3,085	1,868	2,226	3,881	4,392
매출총이익률 (%)	12.7	8.0	9.7	16.6	18.7
판매비	2,992	3,228	3,093	3,391	3,639
판매비율(%)	12.3	13.8	13.4	14.5	15.5
영업이익	93	-1,359	-867	489	752
증가율(%)	-96.2	-1,563.4	-36.2	-156.4	53.8
영업이익률(%)	0.4	-5.8	-3.8	2.1	3.2
순금융손익	-73	-167	-165	-319	-298
이자손익	-11	-119	-236	-261	-245
기타	-62	-48	71	-58	-53
기타영업외손익	-112	-1,830	-226	60	-40
중속/관계기업손익	1	12	6	0	0
세전이익	-91	-3,344	-1,252	230	414
법인세	88	-472	-348	61	98
법인세율	-96.7	14.1	27.8	26.5	23.7
계속사업이익	-179	-2,872	-904	170	316
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-179	-2,872	-904	170	316
증가율(%)	-109.3	1,500.6	-68.5	-118.8	86.3
당기순이익률 (%)	-0.7	-12.2	-3.9	0.7	1.3
지배주주당기순이익	-207	-2,830	-880	162	302
기타포괄이익	-15	204	230	0	0
총포괄이익	-195	-2,668	-673	170	316
EBITDA	3,647	2,336	3,518	5,149	5,565
증가율(%)	-35.7	-36.0	50.6	46.4	8.1
EBITDA마진율(%)	15.0	10.0	15.3	22.0	23.7

주당지표 및 밸류에이션

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	-579	-7,908	-2,461	453	843
BPS	39,068	31,694	29,798	30,251	31,094
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-31.2	-2.1	-6.5	35.1	18.9
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.7	7.3	5.4	3.5	2.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	8,800	10,248	15,214	20,746	24,674
현금및현금성자산	2,365	3,336	7,865	13,260	17,237
유가증권	78	79	80	83	86
매출채권	2,829	3,154	3,242	3,252	3,155
재고자산	2,691	2,051	2,594	2,602	2,524
비유동자산	24,376	25,326	24,977	23,967	22,702
유형자산	21,600	22,088	20,904	19,824	18,614
무형자산	988	873	856	916	954
투자자산	258	221	256	256	252
자산총계	33,176	35,575	40,191	44,713	47,376
유동부채	9,954	10,985	11,455	11,906	12,260
매입채무및기타채무	3,087	2,618	3,242	3,252	3,155
단기차입금	0	697	1,251	1,302	1,355
유동성장기부채	1,554	1,243	2,274	2,474	2,674
비유동부채	8,335	12,101	16,836	20,737	22,730
사채	1,773	2,742	4,415	8,215	10,015
장기차입금	5,232	8,800	12,129	12,229	12,429
부채총계	18,289	23,086	28,291	32,644	34,990
지배주주지분	13,979	11,340	10,662	10,824	11,126
자본금	1,789	1,789	1,789	1,789	1,789
자본잉여금	2,251	2,251	2,251	2,251	2,251
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	-301	-203	2	2	2
이익잉여금	10,240	7,503	6,620	6,782	7,084
비지배주주지분	907	1,148	1,238	1,245	1,260
자본총계	14,886	12,488	11,900	12,070	12,386
비이자부채	9,730	9,554	8,167	8,369	8,463
총차입금	8,559	13,532	20,124	24,275	26,527
순차입금	6,115	10,117	12,179	10,931	9,204

성장성 및 수익성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
성장성지표(%)					
매출증가율	-12.4	-3.5	-1.9	1.8	0.1
EPS증가율	-111.5	1,265.4	-68.9	-118.4	86.0
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-1.5	-22.4	-8.0	1.5	2.7
ROA	-0.6	-8.4	-2.4	0.4	0.7
ROIC	-1.0	-14.0	-4.3	0.8	1.6

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	4,484	2,707	1,981	4,819	5,297
당기순이익	-179	-2,872	-904	170	316
비현금성 비용 및 수익	4,232	5,797	4,823	4,919	5,151
유형자산감가상각비	3,124	3,269	4,143	4,255	4,378
무형자산상각비	431	426	241	405	435
운전자본변동	1,058	404	-1,399	-8	75
매출채권등의 감소	1,305	-1,007	-654	-10	97
재고자산의 감소	-450	632	-546	-8	78
매입채무등의 증가	267	-395	674	10	-97
기타 영업현금흐름	-627	-622	-539	-262	-245
투자활동 현금흐름	-7,675	-6,755	-3,959	-3,768	-3,674
유형자산의 증가(CAPEX)	-7,942	-6,927	-3,229	-3,200	-3,200
유형자산의 감소	142	335	275	25	32
유형자산의 감소(증가)	-480	-539	-466	-465	-472
투자자산의 감소(증가)	633	10	-15	0	4
기타	-28	366	-524	-128	-38
재무활동 현금흐름	2,953	4,988	6,447	4,344	2,354
차입금의 증가(감소)	3,883	4,341	4,294	100	200
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-930	647	2,153	4,244	2,154
기타 및 조정	0	31	60	0	0
현금의 증가	-238	971	4,529	5,395	3,977
기초현금	2,603	2,365	3,336	7,865	13,260
기말현금	2,365	3,336	7,865	13,260	17,237

안정성 및 활동성 지표

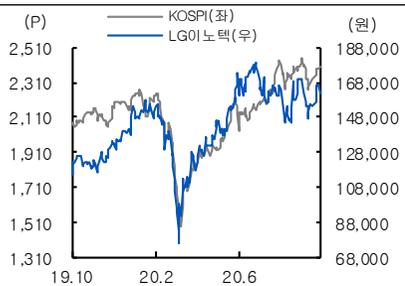
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
안정성지표(%)					
부채비율(%)	122.9	184.9	237.7	270.5	282.5
순차입금 비율(%)	41.1	81.0	102.3	90.6	74.3
이자보상배율(배)	1.2	-7.9	-2.7	1.1	1.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.8	7.8	7.2	7.2	7.3
재고자산회전율	9.7	9.9	9.9	9.0	9.2
총자산회전율	0.8	0.7	0.6	0.6	0.5

LG이노텍 (011070/매수/목표주가 200,000원)

차별화된 계절성에 투자하자

매수 (유지)	
목표주가	200,000원
현재가 (10/13)	163,000원
KOSPI (10/13)	2,403.15pt
시가총액	3,858십억원
발행주식수	23,667천주
액면가	5,000원
52주 최고가	179,500원
최저가	76,300원
60일 평균거래대금	37십억원
외국인 지분율	35.4%
배당수익률 (2020F)	0.2%
주주구성	
LG전자	40.79%
국민연금공단	9.88%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-5%	1%	19%
절대기준	-4%	31%	40%



3분기 눈높이는 좀 더 낮게

- 3분기 매출액은 2분기 대비 26.1% 증가한 1조 9,412억원 예상
- 전 사업부 매출액 증가 속 광학솔루션, 전장부품 성장폭 가장 클 것
- 3분기 영업이익은 2분기 대비 큰 폭 증가 예상
- 전 사업부 수익성 개선 기대

4분기 계절성은 예년보다 높은 수준

- 실적의 계절성은 20년에도 이어질 것으로 전망
- 해외 거래선 신제품 출시 시기 연기에 따라 3분기보다 4분기에 실적 개선 효과 극대화
- 21년 1분기 실적도 예년과는 다른 양상 보일 것으로 예상
- 연말로 갈수록 5G 수요가 개선되며 기판 소재 사업부 실적 개선 추세는 이어질 것

투자의견 '매수' 및 목표주가 200,000원 유지

- 3분기 실적 개선 모멘텀 약하지만 4분기로 이월된 실적
- 계절성의 변동만 있을뿐 부진한 사업부 효율성 제고 통해 20년 영업이익은 전년대비 30% 이상 증가
- 하반기 해외 거래선 신제품 출시 모멘텀 유효 판단

(단위:십억원,배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	7,982	8,302	8,626	10,292	9,957
영업이익	264	403	516	654	638
세전이익	184	158	285	586	573
지배주주순이익	163	102	157	332	326
EPS(원)	6,891	4,323	6,629	14,024	13,754
증가율(%)	-6.7	-37.3	53.4	111.6	-1.9
영업이익률(%)	3.3	4.9	6.0	6.4	6.4
순이익률(%)	2.0	1.2	1.8	3.2	3.3
ROE(%)	8.0	4.7	6.9	13.1	11.4
PER	12.5	32.4	24.4	11.6	11.8
PBR	1.0	1.5	1.6	1.4	1.3
EV/EBITDA	4.5	4.4	4.3	3.3	1.2

*주: 내부거래 반영

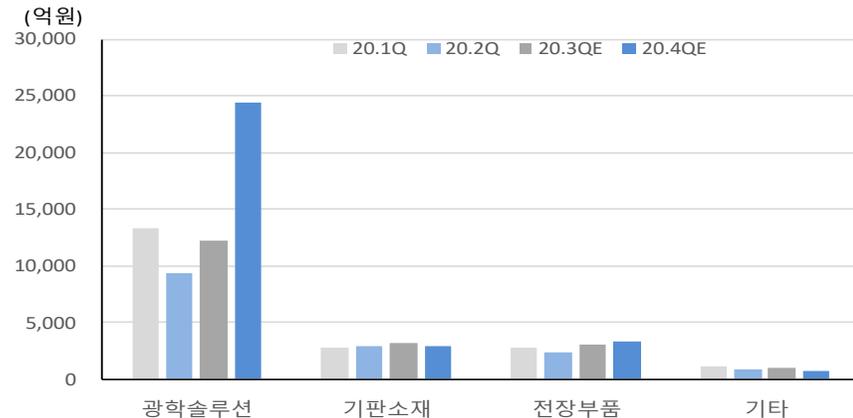
LG이노텍 (011070/매수/목표주가 200,000원)

LG이노텍 분기 및 연간 실적 추정치 변경

(단위: 억원)	2020년 3분기 실적			2020년 연간 실적		
	신규 추정치	기존추정치	차이	신규 추정치	기존추정치	변화폭
광학솔루션	12,169	12,169	-	59,283	59,283	-
기판소재	3,188	3,188	-	11,745	11,745	-
전장부품	3,086	3,086	-	11,511	11,511	-
기타	968	968	-	3,719	3,719	-
매출액	19,412	19,412	-	86,257	86,257	-
광학솔루션	304	304	-	3,890	3,890	-
기판소재	752	752	-	2,376	2,376	-
전장부품	-132	-132	-	-472	-472	-
기타	-118	-118	-	-632	-632	-
영업이익	807	807	-	5,162	5,162	-

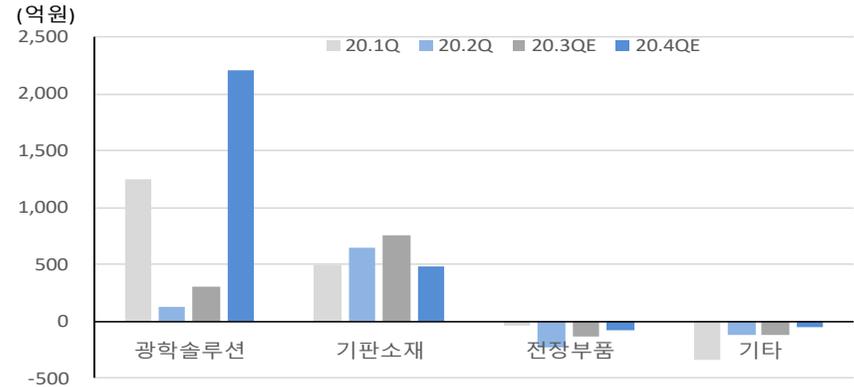
자료: IBK투자증권 *주: 내부거래 제외

LG이노텍 분기별 사업부별 매출액 추이 및 전망



자료: Company data, IBK투자증권

LG이노텍 분기별 사업부별 영업이익 추이 및 전망



자료: Company data, IBK투자증권

LG이노텍 (011070/매수/목표주가 200,000원)

LG이노텍 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)		2019				2020E				3분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	광학솔루션	6,661	8,301	16,824	22,472	13,343	9,296	12,169	24,474	30.9%	-27.7%
	기판소재	2,569	2,770	3,059	2,862	2,897	2,930	3,188	2,872	8.8%	4.2%
	전장부품	2,729	2,647	2,934	3,010	2,833	2,328	3,086	3,263	32.6%	5.2%
	기타	1,727	1,506	1,643	1,307	1,178	844	968	729	14.7%	-41.1%
	소계	13,686	15,224	24,459	29,652	20,251	15,399	19,412	31,338	26.1%	-20.6%
영업이익	광학솔루션	-276	36	1,606	2,337	1,254	129	304	2,203	135.8%	-81.1%
	기판소재	228	385	566	375	500	645	752	479	16.6%	32.8%
	전장부품	-6	-148	-165	-189	-39	-224	-132	-77	적자지속	적자지속
	기타	-60	-85	-142	-430	-336	-121	-118	-58	적자지속	적자지속
	소계	-114	187	1,865	2,093	1,379	429	807	2,547	87.9%	-56.8%
영업이익률	광학솔루션	-4.2%	0.4%	9.5%	10.4%	9.4%	1.4%	2.5%	9.0%		
	기판소재	8.9%	13.9%	18.5%	13.1%	17.3%	22.0%	23.6%	16.7%		
	전장부품	-0.2%	-5.6%	-5.6%	-6.3%	-1.4%	-9.6%	-4.3%	-2.4%		
	기타	-3.5%	-5.7%	-8.6%	-32.9%	-28.6%	-14.3%	-12.1%	-7.9%		
	합계	-0.8%	1.2%	7.6%	7.1%	6.8%	2.8%	4.2%	8.1%		

자료: Company data, IBK투자증권

LG이노텍 (011070/매수/목표주가 200,000원)

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	7,982	8,302	8,626	10,292	9,957
증가율(%)	4.5	4.0	3.9	19.3	-3.3
매출원가	7,118	7,273	7,360	9,128	8,761
매출총이익	864	1,029	1,266	1,163	1,195
매출총이익률 (%)	10.8	12.4	14.7	11.3	12.0
판매비	600	626	750	509	557
판매비율(%)	7.5	7.5	8.7	4.9	5.6
영업이익	264	403	516	654	638
증가율(%)	-11.1	53.0	28.1	26.8	-2.5
영업이익률(%)	3.3	4.9	6.0	6.4	6.4
순금융손익	-55	-67	-40	-45	-40
이자손익	-49	-56	-46	-47	-42
기타	-6	-11	6	2	2
기타영업외손익	-24	-178	-191	-24	-26
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	184	158	285	586	573
법인세	21	56	128	254	247
법인세율	11.4	35.4	44.9	43.3	43.1
계속사업이익	163	102	157	332	326
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	163	102	157	332	326
증가율(%)	-6.7	-37.3	53.4	111.6	-1.9
당기순이익률 (%)	2.0	1.2	1.8	3.2	3.3
지배주주당기순이익	163	102	157	332	326
기타포괄이익	10	-9	8	0	0
총포괄이익	173	93	165	332	326
EBITDA	782	1,013	1,148	1,246	1,186
증가율(%)	20.0	29.6	13.4	8.5	-4.8
EBITDA마진율(%)	9.8	12.2	13.3	12.1	11.9

주당지표 및 밸류에이션

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	6,891	4,323	6,629	14,024	13,754
BPS	89,501	93,151	99,810	113,534	126,988
DPS	300	300	300	300	300
밸류에이션(배)					
PER	12.5	32.4	24.4	11.6	11.8
PBR	1.0	1.5	1.6	1.4	1.3
EV/EBITDA	4.5	4.4	4.3	3.3	1.2

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	2,233	2,531	3,271	4,076	6,691
현금및현금성자산	621	800	835	1,678	4,297
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	913	1,109	1,254	1,227	1,220
재고자산	520	488	964	944	939
비유동자산	3,523	3,240	3,429	3,390	3,048
유형자산	2,927	2,708	2,882	2,850	2,511
무형자산	309	277	278	262	250
투자자산	35	35	35	35	35
자산총계	5,756	5,771	6,700	7,466	9,739
유동부채	1,584	2,046	2,573	2,632	2,604
매입채무및기타채무	603	718	1,254	1,227	1,220
단기차입금	20	30	68	72	78
유동성장기부채	311	511	481	531	471
비유동부채	2,053	1,520	1,765	2,147	4,130
사채	718	456	389	389	389
장기차입금	1,077	920	992	972	962
부채총계	3,638	3,566	4,338	4,779	6,733
지배주주지분	2,118	2,205	2,362	2,687	3,005
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	0	0	0
자본조정등	0	0	1,133	1,133	1,133
기타포괄이익누계액	-40	-36	-26	-26	-26
이익잉여금	907	989	1,136	1,461	1,779
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	2,118	2,205	2,362	2,687	3,005
비이자부채	1,511	1,644	2,402	2,809	4,827
총차입금	2,127	1,922	1,936	1,970	1,906
순차입금	1,506	1,122	1,100	292	-2,391

성장성 및 수익성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
성장성지표(%)					
매출증가율	4.5	4.0	3.9	19.3	-3.3
EPS증가율	-6.7	-37.3	53.4	111.6	-1.9
수익성지표(%)					
배당수익률	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
ROE	8.0	4.7	6.9	13.1	11.4
ROA	2.8	1.8	2.5	4.7	3.8
ROIC	5.1	3.1	4.7	9.7	10.3

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	1,062	769	842	1,372	2,897
당기순이익	163	102	157	332	326
비현금성 비용 및 수익	673	937	878	660	613
유형자산감가상각비	470	547	567	534	493
무형자산상각비	48	63	65	58	55
운전자본변동	311	-241	-106	427	2,000
매출채권등의 감소	707	-257	-213	26	7
재고자산의 감소	123	34	-469	20	6
매입채무등의 증가	-510	122	538	-26	-7
기타 영업현금흐름	-85	-29	-87	-47	-42
투자활동 현금흐름	-1,414	-354	-865	-559	-211
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,414	-470	-678	-500	-150
유형자산의 감소	55	55	9	0	0
무형자산의 감소(증가)	-90	-111	-70	-42	-43
투자자산의 감소(증가)	-1	0	0	0	0
기타	36	172	-126	-17	-18
재무활동 현금흐름	604	-239	22	30	-68
차입금의 증가(감소)	610	-227	-70	-20	-10
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-6	-12	92	50	-58
기타 및 조정	0	2	37	0	0
현금의 증가	252	178	36	843	2,618
기초현금	370	621	800	835	1,678
기말현금	621	800	835	1,678	4,297

안정성 및 활동성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
안정성지표(%)					
부채비율(%)	171.7	161.8	183.6	177.8	224.0
순차입금 비율(%)	71.1	50.9	46.6	10.9	-79.6
이자보상배율(배)	4.8	6.3	10.3	12.8	12.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.3	8.2	7.3	8.3	8.1
재고자산회전율	13.7	16.5	11.9	10.8	10.6
총자산회전율	1.4	1.4	1.4	1.5	1.2

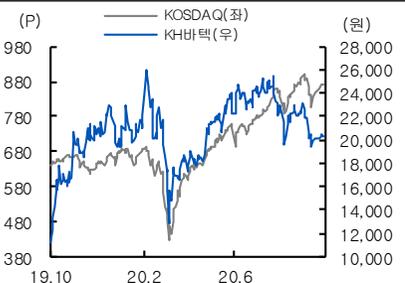
KH바텍 (060720/매수/목표주가 30,000원)

3분기 반등

매수 (유지)	
목표주가	30,000원
현재가 (10/13)	20,150원
KOSDAQ (10/13)	871.92pt
시가총액	477십억원
발행주식수	23,674천주
액면가	500원
52주 최고가	25,950원
최저가	10,900원
60일 평균거래대금	14십억원
외국인 지분율	8.8%
배당수익률 (2020F)	0.0%

주주구성
남광희 외 3 인 25.27%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-7%	-22%	35%
절대기준	-9%	12%	86%



3분기는 흑자전환

- Foldable 물량 2분기 대비 증가할 전망
- 국내 고객사의 물량 증가로 SI 부품 매출 증가할 것으로 기대
- 제품믹스 개선으로 영업이익은 2분기 대비 흑자 전환할 전망

성장 궤도 본격 진입

- 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. 2021년 3개 모델 출시 예상
- Non-Mobile: 차량 부품 시장 진입. 2021년 매출 본격화될 전망

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	222	441	572
영업이익	-7	7	12	63	82
세전이익	-26	0	18	63	85
지배주주순이익	-39	-11	15	52	70
EPS(원)	-1,935	-542	624	2,208	2,978
증가율(%)	3.1	-72.0	-215.1	254.0	34.8
영업이익률(%)	-4.2	3.4	5.4	14.3	14.3
순이익률(%)	-23.5	-5.9	6.8	11.8	12.4
ROE(%)	-20.3	-6.4	7.5	22.6	24.1
PER	-4.2	-42.3	32.5	9.2	6.8
PBR	1.0	2.9	2.3	1.9	1.5
EV/EBITDA	17.4	27.2	19.0	6.5	4.3

KH바텍 (060720/매수/목표주가 30,000원)

KH바텍 분기별 및 연간 실적 추정치 변경

(단위: 억원)	2020년 3분기 실적			2020년 연간 실적		
	신규 추정치	기존 추정치	변화폭	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
Mg	5	4	25.0%	16	15	6.7%
Zn	-	-	-	-	-	-
Al	147	150	-2.0%	547	531	3.0%
조립모듈	260	190	36.8%	849	700	21.3%
기타	192	248	-22.6%	806	968	-16.7%
매출액	604	593	1.9%	2,218	2,214	0.2%
영업이익	36	36	-	120	119	0.8%
세전이익	71	71	-	182	181	0.6%
순이익	59	59	-	146	146	-

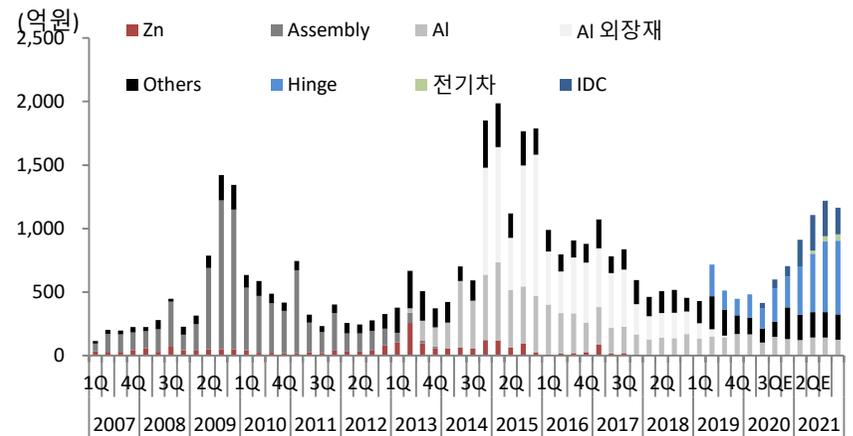
자료: Company data, IBK투자증권

KH바텍 성장동력



자료: IBK투자증권

KH바텍 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				3분기 증감률	
		1	2	3	4	1	2	3E	4E	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	Mg	10	10	-	1	2	4	5	5	25.0	na
	Zn	9	10	-	-	-	-	-	-	na	na
	Al	245	196	158	170	168	102	147	130	44.1	-6.7
	조립 모듈		250	150	130	186	162	260	242	60.2	73.3
	기타	174	261	204	147	129	151	192	334	27.2	-5.9
	합계	438	719	512	448	485	419	604	710	44.0	18.1
영업이익		-37	41	28	37	19	-6	36	71	흑자전환	27.9
세전이익		-28	44	55	-67	88	-54	71	77	흑자전환	30.2
순이익		-28	41	46	-175	77	-54	59	64	흑자전환	28.5
영업이익률		-8.5	5.8	5.5	8.3	4.0	-1.5	6.0	10.0		
세전이익률		-6.3	6.2	10.7	-14.9	18.2	-13.0	11.8	10.9		
순이익률		-6.4	5.7	9.0	-39.0	16.0	-13.0	9.8	9.0		

자료: Company data, IBK투자증권

KH바텍 (060720/매수/목표주가 30,000원)

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	166	204	222	441	572
증가율(%)	-52.8	22.7	9.0	99.0	29.7
매출원가	154	175	182	355	462
매출총이익	11	28	40	86	110
매출총이익률(%)	6.6	13.7	18.0	19.5	19.2
판매비	18	21	28	23	28
판매비율(%)	10.8	10.3	12.6	5.2	4.9
영업이익	-7	7	12	63	82
증가율(%)	-78.4	-202.6	72.4	427.8	28.7
영업이익률(%)	-4.2	3.4	5.4	14.3	14.3
순금융손익	-4	-2	-1	-2	2
이자손익	-2	-3	-1	-2	2
기타	-2	1	0	0	0
기타영업외손익	-15	-5	7	1	1
총속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-26	0	18	63	85
법인세	0	1	3	11	14
법인세율	0.0	na	16.7	17.5	16.5
계속사업이익	-26	-1	15	52	71
중단사업손익	-14	-11	0	0	0
당기순이익	-39	-12	15	52	71
증가율(%)	3.7	-70.4	-226.3	257.2	35.0
당기순이익률(%)	-23.5	-5.9	6.8	11.8	12.4
지배주주당기순이익	-39	-11	15	52	70
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	-39	-11	15	52	71
EBITDA	11	21	28	79	97
증가율(%)	-299.6	82.8	36.1	179.6	23.2
EBITDA마진율(%)	6.6	10.3	12.6	17.9	17.0

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	142	123	160	268	336
현금및현금성자산	37	17	23	82	190
유가증권	0	3	0	0	0
매출채권	24	20	41	67	45
재고자산	22	24	36	58	40
비유동자산	157	160	181	184	185
유형자산	145	148	164	164	168
무형자산	8	7	8	7	7
투자자산	3	4	3	3	3
자산총계	299	283	340	452	522
유동부채	89	81	113	171	170
매입채무및기타채무	20	17	32	52	35
단기차입금	29	26	48	82	100
유동성장기부채	17	17	13	12	10
비유동부채	35	18	24	24	25
사채	16	0	0	0	0
장기차입금	7	14	19	19	19
부채총계	124	99	136	195	195
지배주주지분	175	185	205	257	328
자본금	10	12	12	12	12
자본잉여금	34	54	58	58	58
자본조정등	-14	-14	-14	-14	-14
기타포괄이익누계액	3	3	4	4	4
이익잉여금	143	131	146	198	269
비지배주주지분	-1	-1	-1	-1	-1
자본총계	174	185	204	256	327
비이자부채	55	43	56	81	66
총차입금	69	56	80	114	129
순차입금	32	36	56	32	-61

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	-13	11	13	39	110
당기순이익	-39	-12	15	52	71
비현금성 비용 및 수익	43	35	14	16	12
유형자산감가상각비	18	13	16	15	15
무형자산상각비	1	0	0	0	0
운전자본변동	-13	-11	-14	-28	25
매출채권등의 감소	6	11	-19	-26	21
재고자산의 감소	4	-2	-11	-23	19
매입채무등의 증가	-30	-14	12	20	-17
기타 영업현금흐름	-4	-1	-2	-1	2
투자활동 현금흐름	-19	-37	-35	-16	-14
유형자산의 증가(CAPEX)	-35	-43	-36	-15	-20
유형자산의 감소	1	10	13	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	-1	-1	0	0
투자자산의 감소(증가)	2	-1	0	0	0
기타	13	-2	-11	-1	6
재무활동 현금흐름	21	5	28	36	13
차입금의 증가(감소)	5	5	21	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	16	0	7	36	13
기타 및 조정	1	1	0	-1	-1
현금의 증가	-10	-20	6	58	108
기초현금	48	37	17	23	82
기말현금	37	17	23	82	190

주당지표 및 밸류에이션

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	-1,935	-542	624	2,208	2,978
BPS	8,612	7,998	8,665	10,874	13,851
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-4.2	-42.3	32.5	9.2	6.8
PBR	1.0	2.9	2.3	1.9	1.5
EV/EBITDA	17.4	27.2	19.0	6.5	4.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

성장성 및 수익성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
성장성지표(%)					
매출증가율	-52.8	22.7	9.0	99.0	29.7
EPS증가율	3.1	-72.0	-215.1	254.0	34.8
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-20.3	-6.4	7.5	22.6	24.1
ROA	-12.6	-4.0	4.7	13.2	14.5
ROIC	-21.9	-6.6	7.4	22.8	30.3

안정성 및 활동성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
안정성지표(%)					
부채비율(%)	71.2	53.6	66.8	76.2	59.6
순차입금 비율(%)	18.4	19.5	27.5	12.5	-18.7
이자보상배율(배)	-3.0	1.9	3.2	12.3	11.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.9	9.2	7.3	8.2	10.2
재고자산회전율	6.9	8.8	7.4	9.4	11.7
총자산회전율	0.5	0.7	0.7	1.1	1.2

이녹스첨단소재 (272290/매수/목표주가 70,000원)

3분기 사상 최대 실적

매수 (유지)	
목표주가	70,000원
현재가 (10/13)	49,000원
KOSDAQ (10/13)	871.92pt
시가총액	466십억원
발행주식수	9,502천주
액면가	500원
52주 최고가	58,603원
최저가	28,250원
60일 평균거래대금	7십억원
외국인 지분율	12.9%
배당수익률 (2020F)	0.0%

주주구성
이녹스 외 4 인 33.43%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-2%	-1%	-36%
절대기준	-3%	41%	-11%



3분기 사상 최대 실적

- 3분기 매출액은 2분기 대비 41.7% 증가한 1,047억원으로 예상
- 사업부별 QoQ INNOSEM +4.5%, INNOFLEX +12.7%, SMARTFLEX +23.9%, INNOLED +91.8% 증가 예상
- 3분기 영업이익은 2분기 대비 2배 이상 증가
- 이전 전망 대비 매출액은 소폭 감소, 영업이익은 유지할 것

4분기는 잠깐 주춤, 2021년 성장 지속될 것

- 다양한 전방 산업에서 수혜를 받을 것으로 기대
- OLED 물량 증가는 실적 개선 주요 성장 동력
- Mobile 관련 신제품 준비 중. 2021년 새로운 성장 동력 가능할 전망

투자의견 매수. 목표주가 70,000원 유지

- 성장 궤도 본격 진입
- OLED 관련 매출 지속적으로 증가할 것
- 신제품 출시 이후 성장이 보다 가시권에 접어들 전망
- 목표주가는 20년 예상 BPS 21,644원에 PBR 2.8배 적용

(단위:십억원,배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	293	349	342	420	454
영업이익	38	46	44	55	64
세전이익	38	45	40	52	60
지배주주순이익	30	35	29	37	43
EPS(원)	3,208	3,635	3,094	3,923	4,518
증가율(%)	2.4	13.3	-14.9	26.8	15.2
영업이익률(%)	13.0	13.2	12.9	13.1	14.1
순이익률(%)	10.2	10.0	8.5	8.8	9.5
ROE(%)	22.4	21.1	15.2	16.6	16.2
PER	11.4	14.7	15.9	12.5	10.9
PBR	2.4	2.8	2.3	1.9	1.6
EV/EBITDA	7.6	7.7	8.1	6.4	5.3

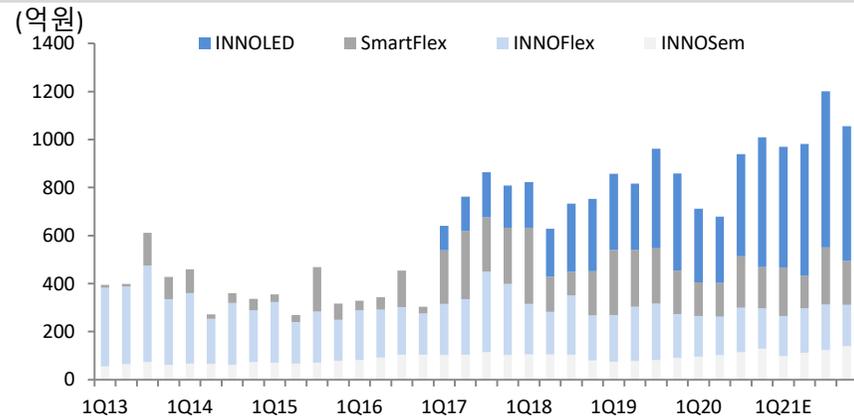
이녹스첨단소재 (272290/매수/목표주가 70,000원)

이녹스첨단소재 분기 및 연간 실적 추정치 변경

(단위: 억원)	2020년 3분기 실적			2020년 연간 실적		
	신규 추정치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	차이
INNOSEM	99	99	-	385	402	-4.2%
INNOFLEX	231	232	-0.4%	792	803	-1.4%
SMARTFLEX	227	227	-	703	721	-2.5%
INNOLED	489	546	-10.4%	1,542	1,602	-3.7%
매출액	1,047	1,105	-5.2%	3,421	3,528	-3.0%
영업이익	177	177	-	443	459	-3.5%
세전이익	171	176	-2.8%	403	432	-6.7%
순이익	133	128	3.9%	294	312	-5.8%

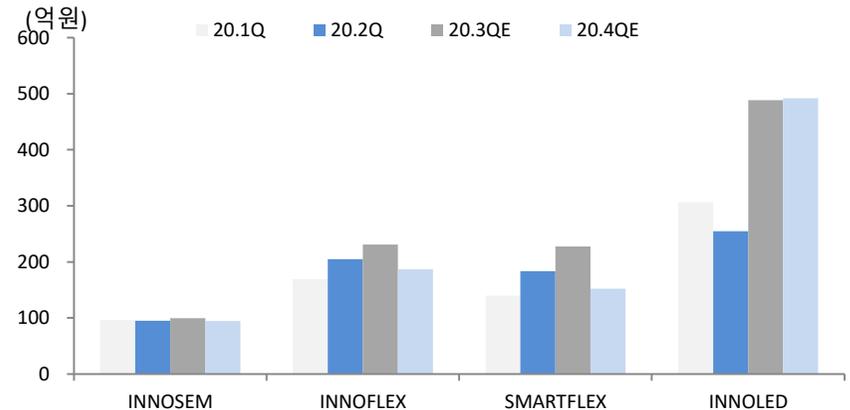
자료: IBK투자증권

이녹스첨단소재 사업부별 매출액 추이 및 전망(장기)



자료: Company data, IBK투자증권

이녹스첨단소재 사업부별 분기별 매출액 추이 및 전망



자료: Company data, IBK투자증권

이녹스첨단소재 (272290/매수/목표주가 70,000원)

이녹스첨단소재 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	2019				2020E				3분기 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액										
INNOSEM	75	78	81	91	96	95	99	94	4.5	22.4
INNOFLEX	195	225	236	182	169	205	231	187	12.7	-2.2
SMARTFLEX	270	236	230	181	140	184	227	152	23.9	-0.9
INNOLED	317	277	415	405	306	255	489	492	91.8	17.8
합계	857	816	962	859	711	738	1,047	925	41.7	8.8
영업이익	120	101	131	112	53	70	177	143	152.6	34.6
세전이익	126	99	135	92	74	44	171	114	286.2	26.9
순이익	102	77	103	64	54	30	133	77	347.8	29.6
영업이익률(%)	14.0	12.4	13.7	13.1	7.5	9.5	16.9	15.4		
세전이익률(%)	14.7	12.1	14.0	10.8	10.3	6.0	16.3	12.3		
순이익률(%)	11.9	9.4	10.7	7.4	7.7	4.0	12.8	8.4		

자료: Company data, IBK투자증권

이녹스첨단소재 (272290/매수/목표주가 70,000원)

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	293	349	342	420	454
증가율(%)	51.8	19.2	-2.1	22.8	7.9
매출원가	219	263	262	311	336
매출총이익	74	87	80	109	118
매출총이익률 (%)	25.3	24.9	23.4	26.0	26.0
판매비	36	40	36	54	54
판매비율(%)	12.3	11.5	10.5	12.9	11.9
영업이익	38	46	44	55	64
증가율(%)	72.8	21.4	-4.8	24.9	14.9
영업이익률(%)	13.0	13.2	12.9	13.1	14.1
순금융손익	-1	-2	-1	-4	-5
이자손익	-1	-1	-2	-4	-5
기타	0	-1	1	0	0
기타영업외손익	0	1	-2	1	1
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	38	45	40	52	60
법인세	7	11	11	15	17
법인세율	18.4	24.4	27.5	28.8	28.3
계속사업이익	30	35	29	37	43
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	30	35	29	37	43
증가율(%)	76.1	13.4	-14.9	26.8	15.2
당기순이익률 (%)	10.2	10.0	8.5	8.8	9.5
지배주주당기순이익	30	35	29	37	43
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	30	34	30	37	43
EBITDA	49	62	62	73	82
증가율(%)	76.4	28.1	0.0	17.9	12.0
EBITDA마진율(%)	16.7	17.8	18.1	17.4	18.1

주당지표 및 밸류에이션

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	3,208	3,635	3,094	3,923	4,518
BPS	15,437	19,011	21,644	25,567	30,085
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	11.4	14.7	15.9	12.5	10.9
PBR	2.4	2.8	2.3	1.9	1.6
EV/EBITDA	7.6	7.7	8.1	6.4	5.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	161	186	316	395	485
현금및현금성자산	76	53	167	240	318
유가증권	0	17	19	20	22
매출채권	43	46	74	79	86
재고자산	35	37	41	43	47
비유동자산	140	152	147	148	153
유형자산	133	138	135	137	144
무형자산	1	2	2	1	1
투자자산	0	1	0	0	0
자산총계	301	337	463	543	638
유동부채	79	126	223	265	316
매입채무및기타채무	16	13	20	21	23
단기차입금	39	20	187	228	277
유동성장기부채	0	11	10	10	10
비유동부채	75	31	34	35	36
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	68	20	21	21	21
부채총계	155	157	257	300	352
지배주주지분	147	181	206	243	286
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	111	148	191
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	147	181	206	243	286
비이자부채	48	102	35	38	41
총차입금	107	55	222	262	311
순차입금	31	-15	36	2	-28

성장성 및 수익성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
성장성지표(%)					
매출증가율	51.8	19.2	-2.1	22.8	7.9
EPS증가율	2.4	13.3	-14.9	26.8	15.2
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	22.4	21.1	15.2	16.6	16.2
ROA	11.6	10.8	7.3	7.4	7.3
ROIC	18.5	21.4	15.7	16.1	17.8

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	51	44	19	49	53
당기순이익	30	35	29	37	43
비현금성 비용 및 수익	22	33	29	21	22
유형자산감가상각비	10	15	17	18	18
무형자산감가상각비	0	1	1	0	0
운전자본변동	7	-14	-29	-6	-8
매출채권등의 감소	11	-4	-27	-5	-7
재고자산의 감소	-7	-1	-4	-3	-4
매입채무등의 증가	2	-3	6	1	2
기타 영업현금흐름	-8	-10	-10	-3	-4
투자활동 현금흐름	-44	-59	1	-16	-24
유형자산의 증가(CAPEX)	-42	-19	-15	-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	16	4	1
재무활동 현금흐름	45	-8	94	41	49
차입금의 증가(감소)	18	13	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	27	-21	94	41	49
기타 및 조정	1	-1	0	-1	0
현금의 증가	53	-24	114	73	78
기초현금	24	76	53	167	240
기말현금	76	53	167	240	318

안정성 및 활동성 지표

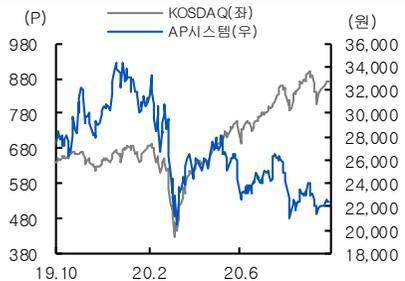
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
안정성지표(%)					
부채비율(%)	105.3	86.8	125.1	123.4	123.1
순차입금 비율(%)	21.1	-8.3	17.5	0.8	-9.8
이자보상배율(배)	21.6	18.0	12.2	7.6	7.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.9	7.9	5.7	5.5	5.5
재고자산회전율	9.2	9.7	8.9	10.0	10.0
총자산회전율	1.1	1.1	0.9	0.8	0.8

AP시스템 (265520/매수/목표주가 28,000원)

3분기 연중 최대 실적

매수 (유지)	
목표주가	28,000원
현재가 (10/13)	22,400원
KOSDAQ (10/13)	871.92pt
시가총액	324십억원
발행주식수	15,281천주
액면가	500원
52주 최고가	34,450원
최저가	20,500원
60일 평균거래대금	6십억원
외국인 지분율	9.6%
배당수익률 (2020F)	0.2%
주주구성	
APS홀딩스 외 3 인	20.91%
0	

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-1%	-39%	-40%
절대기준	-3%	-12%	-17%



- 3분기 매출 1,750억원(36.2% QQ), 영업이익 140억원 예상(74.0% QQ)
 - 3분기 매출액은 2분기 대비 36.2% 증가한 1,750억원으로 예상
 - 상반기 수주 물량 실적으로 전환
 - 영업이익률은 2분기 대비 상승할 전망
- 신규 투자 모멘텀은 둔화 국면
 - 2021년 OLED 투자 모멘텀은 둔화될 전망
 - 여전히 투자 규모는 2020년 대비 증가할 것으로 예상하나 폭이 크지 않고 유동적인 것으로 전망
 - 부품 매출 기반이 확대된 점은 긍정적
- 투자의견 '매수' 유지, 목표주가는 28,000원으로 하향
 - 주가 하락으로 밸류에이션은 부담 없는 수준으로 하락
 - 실적 개선세는 아직 유효한 것으로 판단
 - 3분기 이후 실적 모멘텀 둔화로 매수 시기는 유보할 필요
 - 2020년 BPS 9,431원에 PBR 3배 적용

(단위:십억원,배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	714	460	590	630	672
영업이익	46	28	41	43	42
세전이익	28	12	41	38	36
지배주주순이익	25	9	31	29	28
EPS(원)	1,639	580	2,059	1,918	1,808
증가율(%)	9.6	-64.6	255.2	-6.9	-5.7
영업이익률(%)	6.4	6.1	6.9	6.8	6.3
순이익률(%)	3.5	2.0	5.3	4.6	4.2
ROE(%)	25.6	8.1	24.4	18.5	14.8
PER	13.2	58.0	10.9	11.7	12.4
PBR	3.1	4.5	2.4	2.0	1.7
EV/EBITDA	7.5	14.5	8.2	6.7	5.9

• 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

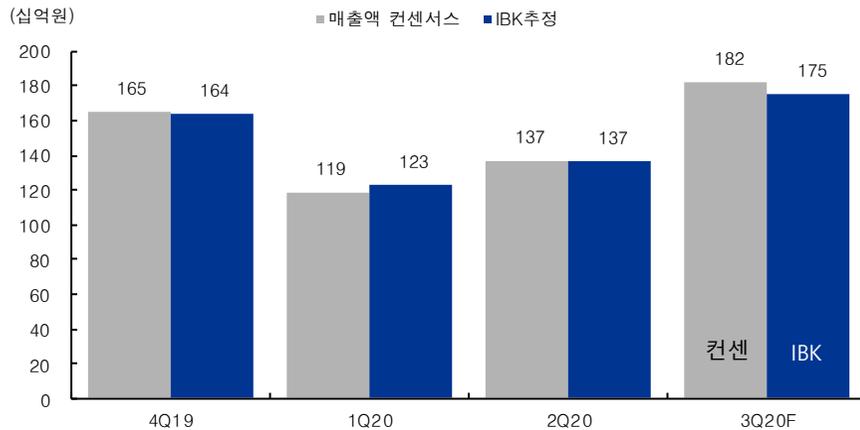
AP시스템 (265520/매수/목표주가 28,000원)

AP시스템 분기 및 연간 실적 추정치 변경

단위: 억원)	2020년 3분기 실적			2020년 연간 실적		
	신규 추정치	기존 추정치	변화폭	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
AMOLED	1,488	1,701	-12.5%	4,475	5,436	-17.7%
LCD	4	4	-	12	12	-
반도체	175	38	360.5%	599	165	263.0%
기타	84	147	-42.9%	831	524	58.6%
매출액	1,750	1,890	-7.4%	5,917	6,137	-3.6%
영업이익	140	151	-7.3%	406	418	-2.9%
세전이익	143	158	-9.5%	411	462	-11.0%
순이익	110	122	-9.8%	315	355	-11.3%

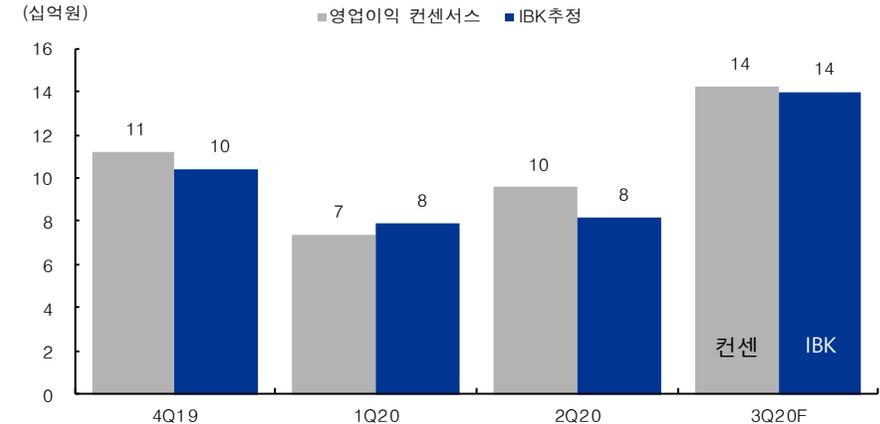
자료: Company data, IBK투자증권

매출액 추정치 vs 컨센서스



자료: Company data, Quantwise, IBK투자증권

영업이익 추정치 vs 컨센서스



자료: Company data, Quantwise, IBK투자증권

AP시스템 (265520/매수/목표주가 28,000원)

AP시스템 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	2019				2020				3분기 증감률	
	1	2	3	4	1	2	3E	4E	QoQ	YoY
매출액										
AMOLED	783	1,301	578	1,392	1,022	1,092	1,488	874	36.2%	157.6%
LCD	2	3	1	3	2	3	4	3	36.2%	166.7%
반도체	26	43	13	115	123	134	175	168	30.9%	1233.3%
기타	59	98	64	128	55	57	84	635	48.5%	30.6%
합계	870	1,446	656	1,637	1,202	1,285	1,750	1,680	36.2%	166.7%
영업이익	29	114	28	104	76	80	140	109	74.0%	394.1%
세전이익	9	76	12	18	104	54	143	110	166.7%	1055.5%
순이익	2	61	10	15	79	40	110	85	173.0%	1006.5%
영업이익률	3.4%	7.9%	4.3%	6.4%	6.3%	6.3%	8.0%	6.5%		
세전이익률	1.1%	5.3%	1.9%	1.1%	8.7%	4.2%	8.2%	6.6%		
순이익률	0.3%	4.2%	1.5%	0.9%	6.6%	3.1%	6.3%	5.1%		

자료: Company data, IBK투자증권

AP시스템 (265520/매수/목표주가 28,000원)

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	714	460	590	630	672
증가율(%)	-25.8	-35.5	28.2	6.8	6.7
매출원가	615	395	501	530	570
매출총이익	99	66	89	100	102
매출총이익률 (%)	13.9	14.3	15.1	15.9	15.2
판매비	53	38	48	57	60
판매비율(%)	7.4	8.3	8.1	9.0	8.9
영업이익	46	28	41	43	42
증가율(%)	74.6	-39.6	47.0	5.8	-1.4
영업이익률(%)	6.4	6.1	6.9	6.8	6.3
순금융손익	-10	-9	-3	-3	-2
이자손익	-5	-5	0	1	2
기타	-5	-4	-3	-4	-4
기타영업외손익	-8	-6	4	-2	-5
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	28	12	41	38	36
법인세	3	3	10	9	9
법인세율	10.7	25.0	24.4	23.7	25.0
계속사업이익	25	9	31	29	28
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	25	9	31	29	28
증가율(%)	31.2	-64.6	255.2	-6.9	-5.7
당기순이익률 (%)	3.5	2.0	5.3	4.6	4.2
지배주주당기순이익	25	9	31	29	28
기타포괄이익	-1	0	0	0	0
총포괄이익	24	8	31	29	28
EBITDA	58	41	53	52	50
증가율(%)	69.0	-28.8	27.2	-1.5	-3.0
EBITDA마진율(%)	8.1	8.9	9.0	8.3	7.4

주당지표 및 밸류에이션

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	1,639	580	2,059	1,918	1,808
BPS	6,957	7,419	9,431	11,301	13,063
DPS	150	50	50	50	50
밸류에이션(배)					
PER	13.2	58.0	10.9	11.7	12.4
PBR	3.1	4.5	2.4	2.0	1.7
EV/EBITDA	7.5	14.5	8.2	6.7	5.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	282	249	324	373	409
현금및현금성자산	33	28	30	120	178
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	20	42	84	39	38
재고자산	142	134	168	175	161
비유동자산	138	170	157	155	153
유형자산	108	87	80	74	68
무형자산	15	7	4	3	2
투자자산	3	6	6	6	6
자산총계	421	419	482	528	562
유동부채	291	286	260	282	294
매입채무및기타채무	106	80	96	100	92
단기차입금	139	121	65	70	76
유동성장기부채	7	6	3	8	13
비유동부채	23	20	77	73	68
사채	0	0	20	20	20
장기차입금	15	9	46	41	36
부채총계	314	306	337	355	362
지배주주지분	106	113	144	173	200
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	75	104	131
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	106	113	144	173	200
비이자부채	153	168	202	214	216
총차입금	161	138	135	141	146
순차입금	128	111	106	21	-31

성장성 및 수익성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
성장성지표(%)					
매출증가율	-25.8	-35.5	28.2	6.8	6.7
EPS증가율	9.6	-64.6	255.2	-6.9	-5.7
수익성지표(%)					
배당수익률	0.7	0.1	0.2	0.2	0.2
ROE	25.6	8.1	24.4	18.5	14.8
ROA	5.6	2.1	7.0	5.8	5.1
ROIC	13.9	4.8	18.4	18.8	24.9

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	-50	17	-4	87	51
당기순이익	25	9	31	29	28
비현금성 비용 및 수익	45	45	26	13	14
유형자산감가상각비	7	10	10	8	7
무형자산상각비	5	4	2	1	1
운전자본변동	-115	-27	-58	43	7
매출채권등의 감소	34	-23	-40	45	1
재고자산의 감소	-37	0	-35	-7	14
매입채무등의 증가	-20	-25	15	4	-8
기타 영업현금흐름	-5	-10	-3	2	2
투자활동 현금흐름	11	7	7	-4	1
유형자산의 증가(CAPEX)	-8	-1	-2	-2	-1
유형자산의 감소	0	1	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	-1	1	0	0
투자자산의 감소(증가)	25	0	0	0	0
기타	-6	8	7	-2	2
재무활동 현금흐름	9	-29	-1	7	5
차입금의 증가(감소)	0	0	40	-5	-5
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	9	-29	-41	12	10
기타 및 조정	0	0	0	0	1
현금의 증가	-30	-5	2	90	58
기초현금	63	33	28	30	120
기말현금	33	28	30	120	178

안정성 및 활동성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
안정성지표(%)					
부채비율(%)	295.6	269.9	234.1	205.8	181.4
순차입금 비율(%)	120.8	98.2	73.6	12.1	-15.5
이자보상배율(배)	8.1	5.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.9	14.6	9.3	10.2	17.5
재고자산회전율	7.4	3.3	3.9	3.7	4.0
총자산회전율	1.6	1.1	1.3	1.2	1.2

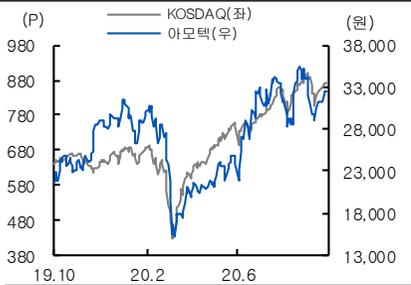
아모텍 (052710/매수/목표주가 40,000원)

3분기 기대 이상

매수 (유지)	
목표주가	40,000원
현재가 (10/13)	33,450원
KOSDAQ (10/13)	871.92pt
시가총액	326십억원
발행주식수	9,743천주
액면가	500원
52주 최고가	35,400원
최저가	15,050원
60일 평균거래대금	5십억원
외국인 지분율	5.1%
배당수익률 (2020F)	0.0%

주주구성	
김병규 외 4 인	25.84%
미래에셋자산운용 외 3 인	13.73%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-4%	10%	11%
절대기준	-6%	57%	53%



3분기 실적은 예상치 상회할 전망

- 매출 630억원, 영업이익 26억원으로 예상
- 국내 모바일 고객사 물량 증가 Mobile 관련 부품들 2분기 대비 크게 개선
- NFC 매출은 지난 해 보다는 적지만 2분기 대비 큰 폭으로 증가
- 모터 매출은 분기 매출 수준이 한 단계 레벨 업

보다 장기적인 관점에서 접근할 필요

- 4분기는 Set 계절성으로 3분기 대비 실적은 감소할 전망
- Mobile 신제품 생산으로 2021년 성장 동력 확보
- 전장 매출 안정적으로 성장 중
- MLCC 매출은 아직 양산 전이지만 충분한 잠재력을 보유한 성장 동력

투자의견 '매수' 및 목표주가 40,000원 유지

- 2020년 예상 BPS 20,795원 에 적정 PBR 1.87배를 적용한 값
- 하반기 이후 실적 개선 모멘텀 기대 및 신제품 출시에 따른 실적 개선 기대
- 2021년 MLCC 시장 진입 가시권

(단위:십억원,배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	253	249	220	382	508
영업이익	11	7	2	29	62
세전이익	10	4	3	33	68
지배주주순이익	7	0	1	24	49
EPS(원)	730	37	150	2,454	5,059
증가율(%)	-71.9	-94.9	303.4	1,531.3	106.1
영업이익률(%)	4.3	2.8	0.9	7.6	12.2
순이익률(%)	2.8	0.0	0.5	6.3	9.6
ROE(%)	3.7	0.2	0.7	11.1	19.6
PER	24.6	795.0	216.0	13.2	6.4
PBR	0.9	1.5	1.6	1.4	1.1
EV/EBITDA	8.9	14.0	12.6	9.1	4.8

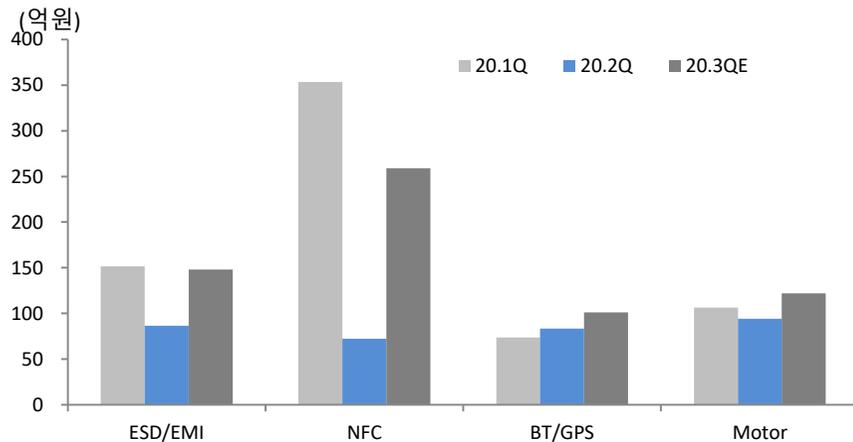
아모텍 (052710/매수/목표주가 40,000원)

아모텍 분기 및 연간 실적 추정치 변경

(단위: 억원)		2020년 3분기			2020년 연간		
		신규 추정치	이전 추정치	차이	신규 추정치	이전 추정치	차이
매출액	ESD/EMI	148	98	51.0%	514	424	21.2%
	NFC	259	222	16.7%	831	794	4.7%
	BT/GPS	101	101	-	368	378	-2.6%
	Motor	122	122	-	491	485	1.2%
	MLCC	-	-	-	-	120	-
	합계	630	543	16.0%	2,204	2,201	0.1%
영업이익		26	23	13.0%	25	39	-35.9%
세전이익		41	38	7.9%	30	44	-31.8%
순이익		30	28	7.1%	15	26	-42.3%

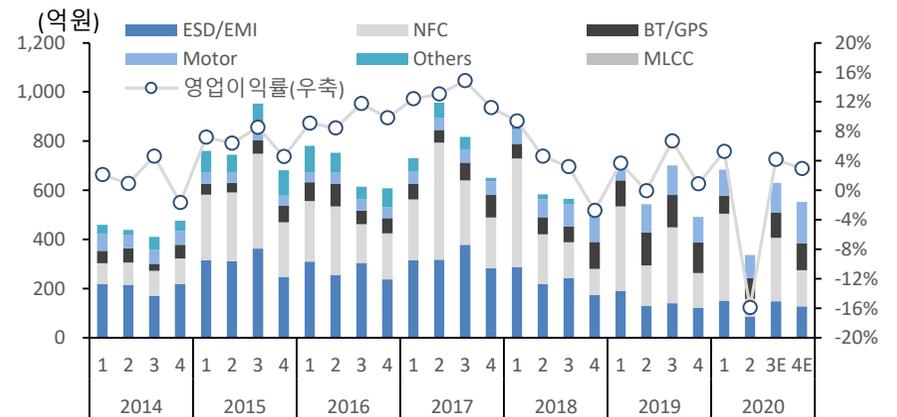
자료: IBK투자증권

아모텍 분기별 제품별 매출액 추이



자료: IBK투자증권

아모텍 제품별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: IBK투자증권

아모텍 (052710/매수/목표주가 40,000원)

아모텍 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	2019				2020E				3분기 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액										
ESD/EMI	191	128	141	123	151	86	148	128	71.1%	5.0%
NFC	344	166	308	140	353	72	259	147	258.7%	-15.9%
BT/GPS	105	135	132	124	74	83	101	110	21.4%	-23.3%
Motor	97	114	120	104	106	94	122	168	29.3%	1.5%
MLCC			-	-	-	-	-	-		
합계	737	543	701	492	685	336	630	553	87.3%	-10.2%
영업이익	28	-9	47	4	36	-54	26	16	흑자전환	-43.5%
세전이익	84	-24	51	-71	33	-78	41	33	흑자전환	-18.5%
순이익	62	-31	27	-55	23	-63	30	25	흑자전환	10.6%
영업이익률	3.9%	-1.7%	6.6%	0.9%	5.2%	-15.9%	4.2%	2.9%		
세전이익률	11.4%	-4.4%	7.2%	-14.5%	4.9%	-23.1%	6.6%	6.0%		
순이익률	8.5%	-5.7%	3.9%	-11.1%	3.3%	-18.7%	4.8%	4.6%		

자료: Company data, IBK투자증권

아모텍 (052710/매수/목표주가 40,000원)

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	253	249	220	382	508
증가율(%)	-19.7	-1.9	-11.3	73.4	32.8
매출원가	202	200	180	312	404
매출총이익	52	49	40	70	104
매출총이익률 (%)	20.6	19.7	18.2	18.3	20.5
판매비	41	42	38	42	42
판매비율(%)	16.2	16.9	17.3	11.0	8.3
영업이익	11	7	2	29	62
증가율(%)	-72.4	-38.1	-64.3	1,054.0	114.0
영업이익률(%)	4.3	2.8	0.9	7.6	12.2
순금융손익	-2	-4	1	-3	-2
이자손익	-3	-4	0	0	0
기타	1	0	1	-3	-2
기타영업외손익	1	1	-3	3	1
중속/관계기업손익	0	0	3	4	7
세전이익	10	4	3	33	68
법인세	3	4	2	9	18
법인세율	30.0	100.0	66.7	27.3	26.5
계속사업이익	7	0	1	24	49
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	7	0	1	24	49
증가율(%)	-71.9	-94.9	na	1,531.3	106.1
당기순이익률 (%)	2.8	0.0	0.5	6.3	9.6
지배주주당기순이익	7	0	1	24	49
기타포괄이익	-2	1	2	0	0
총포괄이익	6	2	4	24	49
EBITDA	29	28	30	43	75
증가율(%)	-50.7	-1.9	6.8	43.5	74.1
EBITDA마진율(%)	11.5	11.2	13.6	11.3	14.8

주당지표 및 밸류에이션

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	730	37	150	2,454	5,059
BPS	20,260	20,412	20,795	23,249	28,309
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	24.6	795.0	216.0	13.2	6.4
PBR	0.9	1.5	1.6	1.4	1.1
EV/EBITDA	8.9	14.0	12.6	9.1	4.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	147	168	195	251	304
현금및현금성자산	30	50	112	99	132
유가증권	24	13	13	13	13
매출채권	29	32	28	55	60
재고자산	45	62	32	74	90
비유동자산	249	262	258	250	256
유형자산	167	182	171	168	167
무형자산	16	23	21	19	17
투자자산	58	46	47	52	58
자산총계	396	431	452	501	561
유동부채	149	145	184	222	244
매입채무및기타채무	24	27	25	49	60
단기차입금	23	38	45	46	46
유동성장기부채	82	64	95	105	115
비유동부채	49	87	66	53	40
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	31	67	48	38	28
부채총계	198	232	250	275	285
지배주주지분	197	199	203	227	276
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	31	31	31	31	31
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	18	19	20	20	20
이익잉여금	143	143	146	170	219
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	197	199	203	227	276
비이자부채	62	63	62	86	96
총차입금	136	169	188	189	189
순차입금	82	106	63	77	45

성장성 및 수익성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
성장성지표(%)					
매출증가율	-19.7	-1.9	-11.3	73.4	32.8
EPS증가율	-71.9	-94.9	303.4	1,531.3	106.1
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	3.7	0.2	0.7	11.1	19.6
ROA	1.8	0.1	0.3	5.0	9.3
ROIC	3.4	0.1	0.6	10.3	19.4

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	22	2	59	-13	45
당기순이익	7	0	1	24	49
비현금성 비용 및 수익	26	34	35	11	8
유형자산감가상각비	15	18	25	12	12
무형자산상각비	3	4	3	2	2
운전자본변동	1	-26	25	-48	-12
매출채권등의 감소	5	-2	4	-28	-5
재고자산의 감소	5	-20	27	-42	-16
매입채무등의 증가	-10	3	-3	25	11
기타 영업현금흐름	-12	-6	-2	0	0
투자활동 현금흐름	-44	-14	-20	0	-12
유형자산의 증가(CAPEX)	-49	-33	-13	-10	-12
유형자산의 감소	5	1	2	0	0
무형자산의 감소(증가)	-4	-10	-2	0	0
투자자산의 감소(증가)	-2	0	1	0	0
기타	6	28	-8	10	0
재무활동 현금흐름	6	32	23	1	-1
차입금의 증가(감소)	23	110	32	-10	-10
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-17	-78	-9	11	9
기타 및 조정	0	0	0	-1	0
현금의 증가	-16	20	62	-13	32
기초현금	46	30	50	112	99
기말현금	30	50	112	99	132

안정성 및 활동성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
안정성지표(%)					
부채비율(%)	100.5	116.5	123.3	121.2	103.3
순차입금 비율(%)	41.6	53.3	31.0	33.9	16.3
이자보상배율(배)	2.7	1.4	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.0	8.2	7.5	9.2	8.8
재고자산회전율	5.4	4.6	4.7	7.3	6.2
총자산회전율	0.6	0.6	0.5	0.8	1.0

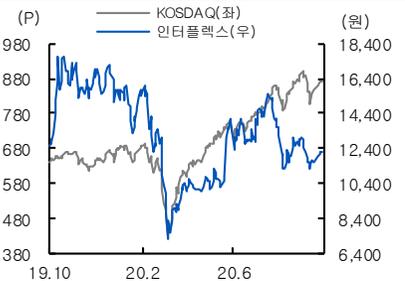
인터플렉스 (051370/중립/목표주가 13,000원)

외형 성장에 만족해야 하는 3분기

중립 (하향)	
목표주가	13,000원
현재가 (10/13)	12,450원
KOSDAQ (10/13)	871.92pt
시가총액	290십억원
발행주식수	23,327천주
액면가	500원
52주 최고가	17,700원
최저가	7,160원
60일 평균거래대금	5십억원
외국인 지분율	2.6%
배당수익률 (2020F)	0.0%

주주구성
코리아씨킷 외 3 인 47.72%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-3%	-18%	-31%
절대기준	-4%	17%	-5%



- 3분기 실적은 기대 이하**
 - 3분기 매출액은 2분기 대비 2배 가까이 증가한 1,215억원으로 예상
 - 국내 거래선의 신제품 출시에 따른 영향
 - 3분기 수익성이 크게 개선될 것으로 기대했으나 BEP 하회할 것으로 예상
 - 구형 모델 수익성 악화에 따른 영향
- 4분기에는 흑자 전환 가능할 것**
 - 4분기 매출액은 3분기와 크게 차이는 없을 전망
 - 디지털이져 매출이 연말에 소폭 반등 가능성이 있으나 3분기 대비 증가하기는 어려울 전망
 - 제품믹스 개선으로 영업이익은 흑자 전환이 가능할 것으로 기대
- 투자 의견 '중립'으로 하향, 목표주가 13,000원으로 하향**
 - 하반기 실적 큰 폭으로 개선 기대했으나 기대에 크게 못 미칠 것으로 예상
 - 영업 흑자 전환 및 수익성 정상화까지는 보수적으로 접근할 필요
 - 목표주가는 20년 예상 BPS 9,111원에 PBR 1.4배 적용. 2021년에는 BPS 개선으로 밸류에이션 부담은 낮아질 전망

(단위:십억원,배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	314	439	355	563	698
영업이익	-66	-17	-8	26	33
세전이익	-63	-17	-7	33	41
지배주주순이익	-83	-28	-8	28	34
EPS(원)	-3,546	-1,212	-348	1,180	1,450
증가율(%)	-316.7	-65.8	-71.3	-439.5	22.9
영업이익률(%)	-21.0	-3.9	-2.3	4.6	4.7
순이익률(%)	-25.2	-6.4	-2.3	5.0	4.9
ROE(%)	-29.1	-12.2	-3.8	12.2	13.2
PER	-3.1	-14.1	-35.1	10.3	8.4
PBR	1.0	1.8	1.3	1.2	1.0
EV/EBITDA	-6.5	50.1	14.3	4.2	3.2

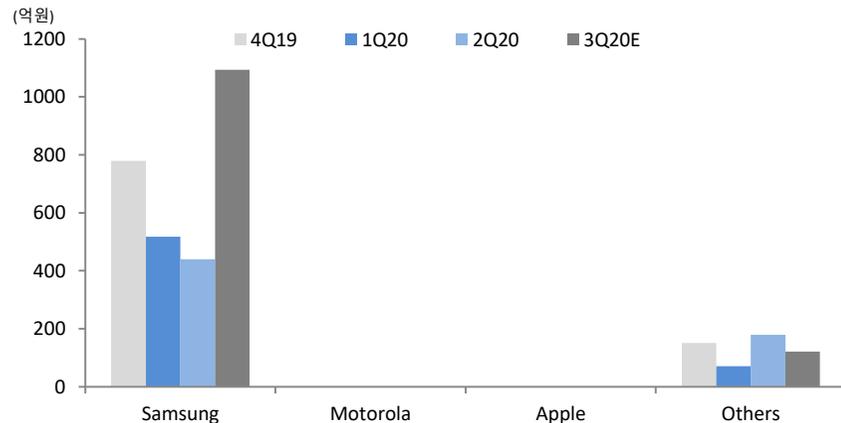
인터플렉스 (051370/중립/목표주가 13,000원)

인터플렉스 분기 및 연간 실적 변경

(단위: 억원)	2020년 3분기			2020년 연간			
	신규 추정치	이전 추정치	차이	신규 추정치	이전 추정치	차이	
단면	0	0	-	0	0	-	
양면	972	1,296	-25.0%	2513	3,033	-17.1%	
매출액	멀티	61	81	-24.7%	232	284	-18.3%
	RF	182	243	-25.1%	803	1,052	-23.7%
	합계	1215	1,620	-25.0%	3548	4,368	-18.8%
	영업이익	-16	243	적자전환	-80	209	적자전환
세전이익	-9	287	적자전환	-74	288	적자전환	
순이익	-8	258	적자전환	-80	238	적자전환	

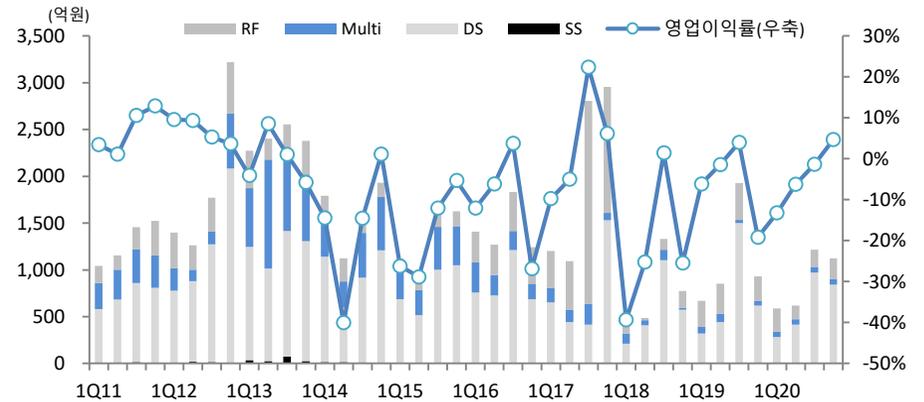
자료: 인터플렉스, IBK투자증권

인터플렉스 거래선별 분기별 매출액 추이 및 전망



자료: Company data, IBK투자증권

인터플렉스 분기별 제품별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: Company data, IBK투자증권

인터플렉스 (051370/중립/목표주가 13,000원)

인터플렉스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	2019				2020				3분기 증감률		
	1	2	3	4	1	2	3E	4E	QoQ	YoY	
매출액	단면	0	0	0	0	0	0	0	N/A	N/A	
	양면	321	444	1,499	619	282	415	972	844	134.3%	-35.2%
	멀티	71	85	35	46	59	56	61	56	7.7%	75.2%
	RF	277	324	393	265	247	149	182	225	22.5%	-53.6%
	합계	670	854	1,927	930	588	620	1215	1125	95.9%	-36.9%
영업이익	-40	-13	61	-177	-78	-39	-16	53	적자 지속	적자 전환	
세전이익	-51	-37	110	-195	-74	-37	-9	46	적자 지속	적자 전환	
순이익	-53	-16	84	-298	-72	-35	-8	34	적자 지속	적자 전환	
영업이익률	-5.9%	-1.5%	3.2%	-19.0%	-11.6%	-4.6%	-0.9%	5.7%			
세전이익률	-7.6%	-4.3%	5.7%	-20.9%	-11.1%	-4.3%	-0.5%	4.9%			
순이익률	-7.9%	-1.9%	4.4%	-32.1%	-10.7%	-4.1%	-0.4%	3.7%			

자료: Company data, IBK투자증권

인터플렉스 (051370/중립/목표주가 13,000원)

포괄손익계산서

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
(십억원)					
매출액	314	439	355	563	698
증가율(%)	-61.0	39.9	-19.2	58.5	24.0
매출원가	357	440	337	498	623
매출총이익	-43	-1	18	65	74
매출총이익률 (%)	-13.7	-0.2	5.1	11.5	10.6
판매비	24	16	26	38	41
판매비율(%)	7.6	3.6	7.3	6.7	5.9
영업이익	-66	-17	-8	26	33
증가율(%)	-207.8	-74.7	-52.2	-429.1	23.9
영업이익률(%)	-21.0	-3.9	-2.3	4.6	4.7
순금융손익	3	1	-1	0	0
이자손익	-2	-1	-1	-1	-1
기타	5	2	0	1	1
기타영업외손익	0	-3	3	7	8
중속/관계기업손익	0	1	-1	0	0
세전이익	-63	-17	-7	33	41
법인세	16	11	1	5	7
법인세율	-25.4	-64.7	-14.3	15.2	17.1
계속사업이익	-79	-28	-8	28	34
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-79	-28	-8	28	34
증가율(%)	-290.7	-64.4	-71.4	-442.4	22.9
당기순이익률 (%)	-25.2	-6.4	-2.3	5.0	4.9
지배주주당순이익	-83	-28	-8	28	34
기타포괄이익	2	2	3	0	0
총포괄이익	-77	-27	-5	28	34
EBITDA	-43	8	18	53	53
증가율(%)	-152.8	-118.1	125.9	196.2	1.3
EBITDA마진율(%)	-13.7	1.8	5.1	9.4	7.6

주당지표 및 밸류에이션

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
(십억원)					
주당지표(원)					
EPS	-3,546	-1,212	-348	1,180	1,450
BPS	10,474	9,337	9,111	10,291	11,741
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-3.1	-14.1	-35.1	10.3	8.4
PBR	1.0	1.8	1.3	1.2	1.0
EV/EBITDA	-6.5	50.1	14.3	4.2	3.2

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
(십억원)					
유동자산	132	152	193	279	318
현금및현금성자산	19	39	82	155	162
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	29	63	64	70	90
재고자산	46	25	30	37	48
비유동자산	236	200	203	183	167
유형자산	173	148	151	130	112
무형자산	4	2	1	1	1
투자자산	38	38	38	39	39
자산총계	368	351	397	463	485
유동부채	112	124	174	203	201
매입채무및기타채무	51	84	113	112	144
단기차입금	33	30	51	79	52
유동성장기부채	14	3	0	1	-7
비유동부채	12	9	10	20	10
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	3	0	0	10	0
부채총계	124	134	184	223	211
지배주주지분	244	218	213	240	274
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	-67	-39	-5
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	244	218	213	240	274
비이자부채	74	100	132	133	166
총차입금	50	34	52	90	45
순차입금	31	-5	-31	-65	-116

성장성 및 수익성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
성장성지표(%)					
매출증가율	-61.0	39.9	-19.2	58.5	24.0
EPS증가율	-316.7	-65.8	-71.3	-439.5	22.9
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-29.1	-12.2	-3.8	12.2	13.2
ROA	-17.2	-7.9	-2.2	6.4	7.2
ROIC	-28.4	-15.2	-5.2	20.5	27.9

현금흐름표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
(십억원)					
영업활동 현금흐름	-37	15	55	33	47
당기순이익	-79	-28	-8	28	34
비현금성 비용 및 수익	47	42	29	19	13
유형자산감가상각비	22	24	25	26	20
무형자산상각비	1	1	0	0	0
운전자본변동	3	3	35	-13	2
매출채권등의 감소	20	-35	1	-5	-20
재고자산의 감소	38	23	-4	-7	-11
매입채무등의 증가	-148	32	37	-1	32
기타 영업현금흐름	-8	-2	-1	-1	-2
투자활동 현금흐름	-48	22	-31	-5	-4
유형자산의 증가(CAPEX)	-18	-8	-29	-5	-3
유형자산의 감소	3	5	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	-1	-1
기타	-33	25	-2	1	0
재무활동 현금흐름	64	-17	20	46	-37
차입금의 증가(감소)	0	0	0	10	-10
자본의 증가	81	0	0	0	0
기타	-17	-17	20	36	-27
기타 및 조정	0	0	-1	-1	0
현금의 증가	-21	20	43	73	6
기초현금	40	19	39	82	155
기말현금	19	39	82	155	162

안정성 및 활동성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
안정성지표(%)					
부채비율(%)	50.7	61.3	86.6	92.7	76.9
순차입금 비율(%)	12.7	-2.3	-14.6	-27.1	-42.3
이자보상배율(배)	-29.9	-10.2	-5.9	11.6	13.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.8	9.5	5.6	8.4	8.7
재고자산회전율	4.6	12.3	12.9	16.7	16.4
총자산회전율	0.7	1.2	0.9	1.3	1.5

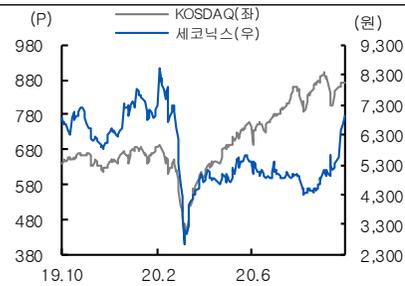
세코닉스 (053450/매수/목표주가 8,500원)

3분기 영업 흑자 전환

매수 (상향)	
목표주가	8,500원
현재가 (10/13)	7,000원
KOSDAQ (10/13)	871.92pt
시가총액	83십억원
발행주식수	11,803천주
액면가	500원
52주 최고가	8,500원
최저가	2,660원
60일 평균거래대금	3십억원
외국인 지분율	3.7%
배당수익률 (2020F)	0.8%

주주구성
박원희 외 4 인 22.88%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	49%	-3%	-26%
절대기준	46%	39%	2%



- 3분기 매출 1,102억원(QQ 47.9%), 영업이익 54억원으로 예상
 - 3분기 매출은 2분기 대비 전 사업부 개선될 것으로 기대
 - 모바일은 신제품 효과. 자동차 관련 매출은 2분기 대비 크게 개선될 전망
 - 영업이익은 54억원으로 2분기 대비 흑자 전환할 것으로 예상
- 하반기 실적 회복할 것으로 기대
 - 상반기 영업적자에서 하반기에는 영업 흑자
 - Mobile 업황 개선 및 전장 매출 개선세로 전환
 - 실적은 정상 궤도로 진입한 것으로 판단
- 투자 의견 매수로 상향, 목표주가 8,500원으로 상향
 - 3분기 영업 흑자 전환 모멘텀 기대
 - 최근 주가는 가파르게 상승했으나 하반기 영업이익으로 충분히 설명 가능한 수준
 - 2021년 영업 정상화를 고려하면 추가 상승 여력 보유한 것으로 판단.
 - 목표주가는 2020년 예상 BPS 8,186원에 1.04배 적용

(단위:십억원,배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	418	462	376	467	513
영업이익	8	1	-8	24	26
세전이익	-2	-18	-14	22	23
지배주주순이익	-2	-17	-17	17	18
EPS(원)	-165	-1,483	-1,427	1,462	1,552
증가율(%)	-17.5	798.1	-3.7	-202.4	6.1
영업이익률(%)	1.9	0.2	-2.1	5.1	5.1
순이익률(%)	-0.5	-3.7	-4.5	3.6	3.5
ROE(%)	-1.5	-14.8	-16.4	16.4	15.0
PER	-46.3	-4.4	-4.9	4.8	4.5
PBR	0.7	0.7	0.9	0.7	0.6
EV/EBITDA	6.5	7.0	11.2	4.3	3.9

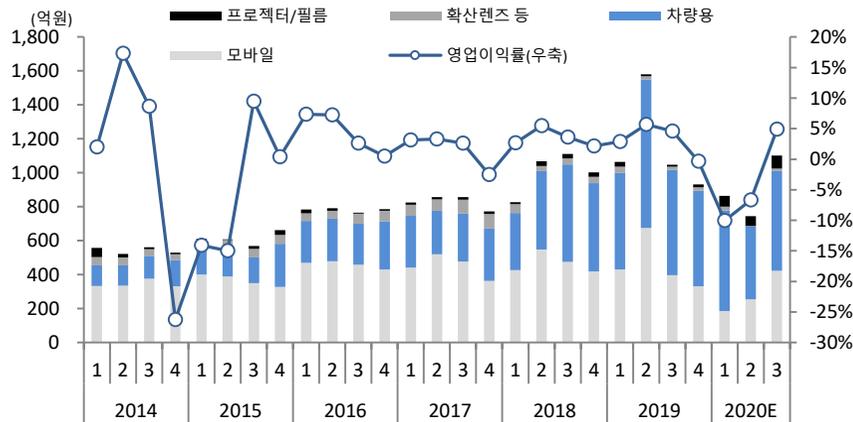
세코닉스 (053450/매수/목표주가 8,500원)

세코닉스 분기 및 연간 실적 추정치 변경

(단위: 억원)	2020년 3분기 실적			2020년 연간 실적		
	신규 추정치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	차이
매출액						
모바일	423	347	21.9%	1,201	1,064	12.9%
차량용	587	587	0.0%	2,242	2,303	-2.6%
확산렌즈 등	14	25	-44.0%	54	96	-43.8%
프로젝터/필름	78	65	20.0%	264	251	5.2%
합계	1,102	1,024	7.6%	3,761	3,714	1.3%
영업이익	54	46	17.4%	-84	-32	적자확대
세전이익	42	35	20.0%	-136	-86	적자확대
순이익	33	27	22.2%	-168	-103	적자확대

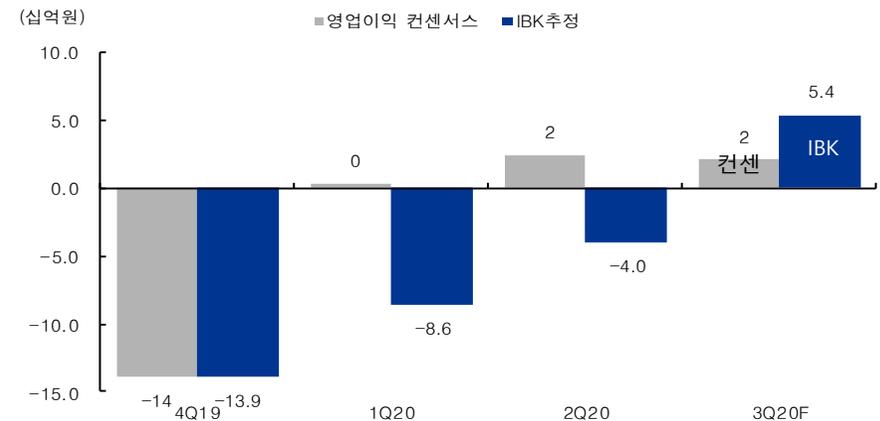
자료: IBK투자증권

세코닉스 분기별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: Company data, Quantwise, IBK투자증권

영업이익 추정치 vs 컨센서스



자료: Company data, Quantwise, IBK투자증권

세코닉스 (053450/매수/목표주가 8,500원)

세코닉스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	2019				2020E				3분기 증감률	
	1	2	3	4	1	2	3E	4E	QoQ	YoY
매출액										
모바일	431	676	398	331	185	254	423	340	66.6%	6.4%
차량용	568	875	620	563	594	431	587	630	36.4%	-5.3%
확산렌즈 등	38	19	19	21	22	2	14	15	700.0%	-26.1%
프로젝터/필름	27	10	10	17	63	59	78	64	32.0%	660.9%
합계	1,064	1,580	1,047	932	864	745	1,102	1,049	47.9%	5.2%
영업이익	11	90	48	-139	-86	-91	54	39	흑자전환	11.4%
세전이익	9	89	27	-304	-104	-107	42	32	흑자전환	56.8%
순이익	5	80	25	-285	-115	-111	33	24	흑자전환	33.0%
영업이익률	1.0%	5.7%	4.6%	-14.9%	-10.0%	-12.2%	4.9%	3.7%		
세전이익률	0.9%	5.6%	2.6%	-32.6%	-12.0%	-14.4%	3.8%	3.0%		
순이익률	0.5%	5.1%	2.4%	-30.6%	-13.3%	-14.8%	3.0%	2.3%		

자료: Company data, IBK투자증권

세코닉스 (053450/매수/목표주가 8,500원)

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	418	462	376	467	513
증가율(%)	26.3	10.5	-18.7	24.3	9.7
매출원가	365	414	341	397	442
매출총이익	53	48	35	70	70
매출총이익률 (%)	12.7	10.4	9.3	15.0	13.6
판매비	45	47	44	46	45
판매비율(%)	10.8	10.2	11.7	9.9	8.8
영업이익	8	1	-8	24	26
증가율(%)	409.4	-87.1	-878.8	-386.0	7.7
영업이익률(%)	1.9	0.2	-2.1	5.1	5.1
순금융손익	-6	-3	-5	-3	-3
이자손익	-5	-5	-5	-6	-6
기타	-1	2	0	3	3
기타영업외손익	-4	-16	-1	1	0
총속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-2	-18	-14	22	23
법인세	0	0	3	4	5
법인세율	0.0	0.0	-21.4	18.2	21.7
계속사업이익	-2	-17	-17	17	18
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-2	-17	-17	17	18
증가율(%)	-17.8	803.7	-3.7	-202.4	6.1
당기순이익률 (%)	-0.5	-3.7	-4.5	3.6	3.5
지배주당순이익	-2	-17	-17	17	18
기타포괄이익	0	-1	1	0	0
총포괄이익	-2	-19	-16	17	18
EBITDA	34	30	20	50	50
증가율(%)	39.2	-10.7	-32.8	144.5	0.6
EBITDA마진율(%)	8.1	6.5	5.3	10.7	9.7

주당지표 및 밸류에이션

주당지표(원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
EPS	-165	-1,483	-1,427	1,462	1,552
BPS	10,830	9,257	8,186	9,599	11,102
DPS	0	50	50	50	50
밸류에이션(배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
PER	-46.3	-4.4	-4.9	4.8	4.5
PBR	0.7	0.7	0.9	0.7	0.6
EV/EBITDA	6.5	7.0	11.2	4.3	3.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	196	158	178	222	265
현금및현금성자산	16	14	34	52	80
유가증권	0	0	4	3	2
매출채권	47	45	52	63	69
재고자산	125	94	84	101	111
비유동자산	203	200	200	195	186
유형자산	187	182	181	173	162
무형자산	6	5	3	3	3
투자자산	1	2	2	2	2
자산총계	398	358	378	417	451
유동부채	179	162	195	213	228
매입채무및기타채무	82	58	60	72	79
단기차입금	58	42	90	96	104
유동성장기부채	16	39	34	33	32
비유동부채	91	86	86	90	92
사채	0	17	18	18	18
장기차입금	77	52	43	43	42
부채총계	270	248	281	303	320
지배주주지분	128	109	97	113	131
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	30	30	34	34	34
자본조정등	-3	-3	-3	-3	-3
기타포괄이익누계액	-3	-3	-2	-2	-2
이익잉여금	98	79	62	79	96
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	128	109	97	113	131
비이자부채	119	98	96	113	124
총차입금	151	150	185	190	196
순차입금	135	136	147	135	114

성장성 및 수익성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
성장성지표(%)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출증가율	26.3	10.5	-18.7	24.3	9.7
EPS증가율	-17.5	798.1	-3.7	-202.4	6.1
수익성지표(%)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
배당수익률	0.0	0.8	0.8	0.8	0.8
ROE	-1.5	-14.8	-16.4	16.4	15.0
ROA	-0.5	-4.6	-4.6	4.3	4.2
ROIC	-0.7	-6.8	-6.7	6.7	7.1

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	7	23	25	29	33
당기순이익	-2	-17	-17	17	18
비현금성 비용 및 수익	50	69	39	28	27
유형자산감가상각비	25	29	29	26	24
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-36	-21	8	-11	-6
매출채권등의 감소	-3	2	-8	-11	-6
재고자산의 감소	-62	5	9	-17	-10
매입채무등의 증가	36	-27	0	12	7
기타 영업현금흐름	-5	-8	-5	-5	-6
투자활동 현금흐름	-30	-25	-31	-16	-12
유형자산의 증가(CAPEX)	-25	-26	-32	-18	-14
유형자산의 감소	2	4	9	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-1	0	-1	0	0
기타	-6	-3	-7	2	2
재무활동 현금흐름	28	0	26	5	6
차입금의 증가(감소)	40	14	0	-1	-1
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-12	-14	26	6	7
기타 및 조정	0	0	0	0	1
현금의 증가	5	-2	20	18	28
기초현금	11	16	14	34	52
기말현금	16	14	34	52	80

안정성 및 활동성 지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
안정성지표(%)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
부채비율(%)	211.4	227.0	290.6	267.6	244.0
순차입금 비율(%)	105.5	124.8	151.5	119.5	87.0
이자보상배율(배)	1.8	0.2	-1.6	4.0	4.2
활동성지표(배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출채권회전율	9.2	10.1	7.7	8.1	7.7
재고자산회전율	4.1	4.2	4.2	5.1	4.8
총자산회전율	1.1	1.2	1.0	1.2	1.2

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 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자자의견 (절대수익률 기준)

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

업종 투자자의견 (상대수익률 기준)

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

투자등급 통계 (2019.10.01~2020.09.30)

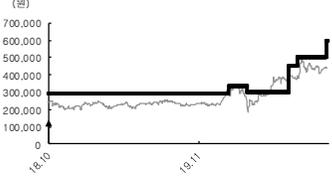
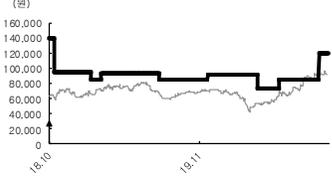
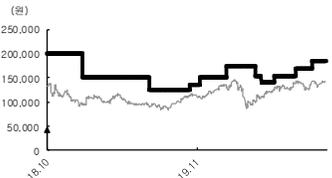
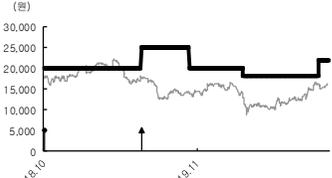
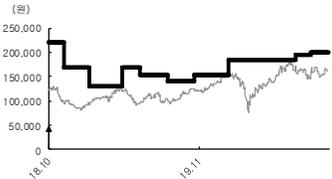
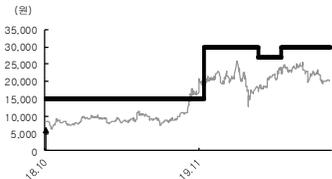
투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	89.7
중립	16	10.3
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

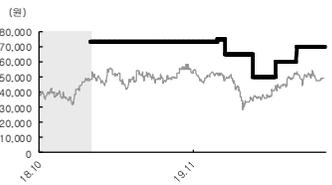
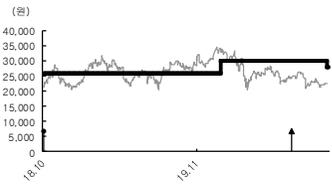
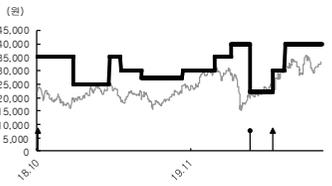
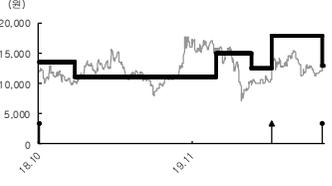
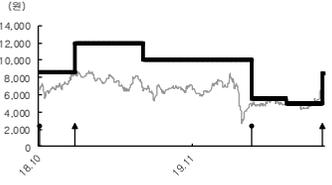
(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경



Compliance Notice

삼성 SDI	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%) 평균 최고/최저	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%) 평균 최고/최저	LG 전자	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%) 평균 최고/최저	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%) 평균 최고/최저				
	2018.06.12	매수	290,000	-21.88 -10.00						2018.03.26	매수	140,000	-39.74 -20.36								
	2019.06.12	1년경과	290,000	-18.11 -1.03						2018.10.26	매수	95,000	-29.32 -21.68								
	2020.01.30	매수	340,000	-8.74 1.03						2019.01.31	매수	85,000	-16.96 -13.88								
	2020.03.18	매수	300,000	3.98 29.33						2019.02.27	매수	93,000	-19.08 -11.18								
	2020.07.06	매수	450,000	-14.05 -12.44						2019.07.30	매수	86,000	-23.24 -16.40								
	2020.07.28	매수	500,000	-11.91 -2.40						2019.12.04	매수	92,000	-31.58 -21.20								
	2020.10.13	매수	600,000							2020.04.13	매수	74,000	-23.86 -13.51								
									2020.06.09	매수	85,000	-8.99 9.65									
										2020.09.22	매수	120,000	-22.93 -19.92								
										2020.10.13	매수	120,000									
삼성전기	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%) 평균 최고/최저	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%) 평균 최고/최저	LG 디스플레이	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%) 평균 최고/최저	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%) 평균 최고/최저				
	2018.07.26	매수	200,000	-35.41 -18.50	2020.10.13	매수	185,000			2018.10.08	종립	20,000	-6.13 10.50								
	2019.01.15	매수	150,000	-31.36 -21.67						2019.06.21	매수	25,000	-40.81 -28.60								
	2019.07.09	매수	125,000	-22.61 -8.80						2019.10.23	매수	20,000	-24.76 -17.00								
	2019.10.24	매수	135,000	-15.84 -13.33						2020.03.10	매수	18,000	-32.36 -6.94								
	2019.11.19	매수	150,000	-18.48 -8.67						2020.09.20	매수	22,000	-29.39 -26.14								
	2020.01.29	매수	175,000	-31.37 -16.57						2020.10.13	매수	22,000									
	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	-15.61 -8.39																	
	2020.07.28	매수	170,000	-20.55 -15.00																	
	2020.09.09	매수	185,000	-24.57 -21.89																	
LG 이노텍	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%) 평균 최고/최저	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%) 평균 최고/최저	KH바텍	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%) 평균 최고/최저	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%) 평균 최고/최저				
	2018.07.26	매수	220,000	-39.25 -25.45						2018.07.11	매수	15,000	-39.27 -24.00								
	2018.11.21	매수	170,000	-46.17 -39.41						2019.07.11	1년경과	15,000	-21.08 37.67								
	2019.01.27	매수	130,000	-15.04 -0.38						2019.11.26	매수	30,000	-32.30 -13.50								
	2019.04.24	매수	170,000	-37.21 -25.88						2020.04.13	매수	27,000	-22.94 -10.74								
	2019.06.10	매수	155,000	-31.27 -24.84						2020.06.12	매수	30,000	-24.16 -15.17								
	2019.08.21	매수	140,000	-20.88 -9.64						2020.10.13	매수	30,000									
	2019.10.30	매수	155,000	-14.70 -0.65																	
	2020.01.29	매수	185,000	-22.94 -2.97																	
	2020.07.22	매수	195,000	-19.25 -14.36																	
	2020.09.01	매수	200,000	-19.37 -15.00																	
	2020.10.13	매수	200,000																		

Compliance Notice

이녹스첨단소재	추천	투자	목표가	과리율(%)		추천	투자	목표가	과리율(%)		추천	투자	목표가	과리율(%)		
	일자	의견	(원)	평균	최고/최저		일자	의견	(원)	평균		최고/최저	일자	의견	(원)	평균
	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	-22.14	-12.50											
	2020.08.04	매수	70,000	-28.42	-22.43											
	2020.10.13	매수	70,000													
AP 시스템	추천	투자	목표가	과리율(%)		추천	투자	목표가	과리율(%)		추천	투자	목표가	과리율(%)		
일자	의견	(원)	평균	최고/최저	일자		의견	(원)	평균	최고/최저		일자	의견	(원)	평균	최고/최저
	2018.10.08	종립	26,000	-0.88	21.15											
	2019.10.08	1년경과	26,000	14.35	1.54											
	2020.01.13	종립	30,000	-10.09	-31.67											
	2020.07.13	매수	30,000	-21.16	-11.83											
	2020.10.13	매수	28,000													
아모텍	추천	투자	목표가	과리율(%)		추천	투자	목표가	과리율(%)		추천	투자	목표가	과리율(%)		
일자	의견	(원)	평균	최고/최저	일자	의견	(원)	평균	최고/최저	일자		의견	(원)	평균	최고/최저	
	2018.10.08	매수	35,000	-43.30	-30.71	2020.10.13	매수	40000								
	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	종립	22,000	2.03	13.18											
	2020.06.12	매수	30,000	-6.97	8.67											
	2020.07.13	매수	40,000	-19.95	-11.50											
인터플렉스	추천	투자	목표가	과리율(%)		추천	투자	목표가	과리율(%)		추천	투자	목표가	과리율(%)		
일자	의견	(원)	평균	최고/최저	일자		의견	(원)	평균	최고/최저		일자	의견	(원)	평균	최고/최저
	2018.10.08	종립	13,500	-16.76	-3.70											
	2019.01.15	종립	11,000	16.16	60.91											
	2020.01.13	종립	15,000	-15.93	-52.27											
	2020.04.13	종립	12,500	-16.71	-10.40											
	2020.06.04	매수	18,000	-27.08	-13.89											
	2020.10.13	종립	13,000													
세코닉스	추천	투자	목표가	과리율(%)		추천	투자	목표가	과리율(%)		추천	투자	목표가	과리율(%)		
일자	의견	(원)	평균	최고/최저	일자		의견	(원)	평균	최고/최저		일자	의견	(원)	평균	최고/최저
	2018.10.08	종립	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	종립	5,500	-7.74	2.00											
	2020.07.13	종립	5,000	-0.67	-14.30											
	2020.10.13	매수	8,500													