

Sector Update

조성은

Analyst

sharrison.jo@samsung.com
02 2020 7761

이종욱

Analyst

jwstar.lee@samsung.com
02 2020 7793

정재훈

Research Associate

jh.cheong@samsung.com
02 2020 7760

AT A GLANCE

삼성전자 (005930 KS, 1,190,000 원)

SELL

HOLD

BUY

목표주가: 1,650,000 원 (38.7%)

LG 전자 (066570 KS, 60,800 원)

SELL

HOLD

BUY

목표주가: 75,000 원 (23.4%)

삼성전기 (009150 KS, 59,100 원)

SELL

HOLD

BUY

목표주가: 65,000 원 (10.0%)

LG 이노텍 (011070 KS, 85,200 원)

SELL

HOLD

BUY

목표주가: 110,000 원 (29.1%)

2016. 2. 22

Tech (OVERWEIGHT)

낮은 기대감 vs G5 도전

- 삼성전자 갤럭시S7과 LG전자 G5가 공개되었다.
- 갤럭시S7는 예상과 같고, G5는 기대 이상이다.
- 당초 기대치가 낮아 주가 영향은 미미할 것이다. 따라서 관련 supply chain 기대치를 높일 필요는 없다. 잃을 것이 없는 LG전자 휴대폰 눈높이로 본다면 부진했던 G4 이상의 흥행은 가능하여 LG전자 주가에는 플러스다.
- LG이노텍은 애플 부진이 반영된 상황으로 다시 매수 시점이다.

WHAT'S THE STORY

예상 수준: 양사 신모델에 대한 기대치가 낮다는 점은 긍정으로 잃을 것은 없다. 서프라이즈 없는 신제품 공개로 평가한다. High-end 신모델 판매량 감소 추세는 글로벌 어느 업체도 피할 수 없는 환경이며 컨센서스이기 때문에, 서프라이즈 가능성을 가늠하는게 삼성전자, LG 전자, supply chain 투자 전략에 중요했었다. 시장 컨센서스는 갤럭시 S7 는 전년 대비 소폭 감소, G5 는 증가를 예상하고 있다. 아쉽다면 high-end 주력 시장인 미국의 약정 폐지, 한국 및 유럽의 보조금 축소 등 부정적 환경이다. 즉, 제품력으로 성숙기 사이클과 보조금 축소 환경을 극복하기 버겁다는 의미다. 짧아진 판매 사이클로 supply chain 투자(갤럭시 S7 향)를 권하진 않는다. 반면 LG 전자에 대해선 G5 역할이 기대치에 충족할 것을 예상하여 적극 매수 전략을 유지한다. LG 이노텍은 1 분기 애플 부진으로 큰 폭의 이익 하향을 일부 기다리고 있지만, 투자자들의 기대치는 매우 낮아진 상황에서 그 하락폭은 적고 업사이드는 높다고 판단하여 매수 기회다.

G5에 후한 점수: 가혹했던 G4로 G 시리즈의 낮아진 기대치는 LG 전자에 다행스럽다. 첫 시도인 메탈 케이스와 듀얼 카메라는 시장 기대치에 부합했고, 관심인 디자인과 "friends" 슬로건의 마케팅 시도는 기대치 이상이였다. 따라서 G3 와 G4 사이의 판매량은 무난해 보인다(G4 의 15 년 판매량은 4.5 백만대로 G3 의 14 년 연간 7.5 백만대 대비 크게 부진) G4 는 디자인 및 소재(가죽) 적용 실패, 퀄컴발 AP 문제(820 불량으로 810 으로 대체) 초동 대응 미숙 등으로 제품 경쟁력 자체가 문제였다. 매년 업그레이드되는 중국 스마트폰과 수요 둔화를 감안하면 지나친 판매량 기대는 리스크 요인이 될 수 있지만, 적어도 G4 이상의 판매량이라면 선전한 것으로 볼 수 있다.

낮은 갤럭시S7 기대감: S7에 대해서는 카메라 변화 (12메가의 화질 강조 기능)에 관심이 갔으나, 이번 G5의 듀얼 카메라 기능이 하반기 아이폰7(5.5인치)에서도 마케팅 차별화가 된다는 점을 감안하면 다소 아쉬움이 있다. 15년 갤럭시S6 시리즈(에지와 플러스 포함)의 판매량이 14년 S5 대비 약 8% 감소한 것으로 볼 때, 적어도 커다란 변화가 없는 갤럭시S7 시리즈의 판매량을 S6 시리즈 대비 약 5% 감소로 전망한다. build-up 효과로 관련 부품사들의 1분기 실적을 기대하나, 2분기부터의 수요 둔화 및 재고 조정 리스크를 예상하여 보수적 전략을 제시한다.

LG G5 부품주에 관심: 삼성전자 갤럭시 S7 관련 부품주 투자 전략은 철저하게 출하 사이클에 따른 플레이다. 더욱 빨라진 판매 시기를 고려하면, 1Q16 의 매출 방어는 용이하나, 주문 조정이 빨라지는 2Q16 에는 또 한번의 매출 절벽을 걱정해야 한다. 현재 2Q 컨센서스는 다소 높아 갤럭시 S6 를 바탕으로 한 매수를 경계한다. 반면 LG G5 는 듀얼카메라, 지문 인식, 메탈케이스라는 특별한 하드웨어의 변화가 생겼다. 이에 따라 해당 기술의 주요 부품사에 투자할 시기가 판단한다. LG 이노텍과 크루셜텍, 아이엠텍이 이에 해당된다.

표 1. S7 & G5: 기존 모델 및 예상 대비 스펙 비교

	삼성전자			LG전자		
	갤럭시S6	갤럭시S7(예상)	갤럭시S7(실제)	G4	G5(예상)	G5(실제)
						
프로세서	Exynos 7420	Exynos 8890/ Snapdragon 820	Exynos 8890/ Snapdragon 820	Snapdragon 808	Snapdragon 820	Snapdragon 820
코어/클럭속도	Quadcore 2.1 & 1.5 GHz	Octacore	Quadcore 2.15 & 1.6 GHz	Quadcore 1.4 GHz	Quadcore	TBA
GPU	Mali-T760	Mali-T880	Mali-T880	Adreno 418	Adreno 530	Adreno 530
디스플레이	Super AMOLED	Super AMOLED	Super AMOLED	IPS LCD	IPS LCD	IPS LCD
화면크기 (in)	5.1	5.1	5.1	5.5	5.6	5.3
해상도 (픽셀)	1440x2560	1440 x 2560	1440 x 2560	1440 x 2560	1440 x 2560	1440 x 2560
PPI	577	577	577	538	525	554
후면카메라 (MP)	16	12	12	16	16	16
전면카메라 (MP)	5	5	5	8	8	8
저장공간 (GB)	32/64/128	32/64/128	32/64	32	64	32
메모리 (GB)	3	4	4	3	4	4
배터리 (mAh)	2,550	3,000	3,000	3,000	3,000	2,800
무게 (g)	138	n/a	152	155	n/a	159
크기 (mm)	143.4x70.5x6.8	143.4 x 70.8 x 6.9	142.4 x 69.6 x 7.9	148.9 x 76.1 x 6.3	149.4 x 73.9 x 8.2	149.4 x 73.9 x 7.7
운영체제	Android 5.0	Android 6.0	Android 6.0	Android 5.1	Android 6.0	Android 6.0
부가기능	삼성페이, 무선 충전, 지문 인식	방수방진, 포스터치, 외장메모리 지원	방수방진, 포스터치, 외장메모리 지원	가죽 소재 사용, 카메라 특화	지문인식, 듀얼 카메라, 하이파이 오디오	지문인식, 듀얼 카메라, 하이파이 오디오

자료: 각 사, GSMArena

차별화의 고심과 한계

스마트폰 신모델에 대한 투자자들의 관심은 그리 높지 않다. 무관심과 산업의 저성장으로 갤럭시 S7(이하 GS7)과 G5 판매량에 대한 전망도 구체적이지 못하고, 투자 아이디어에 대한 긴장감도 이전만 못하다. 한편으로 잃을 것도 없다는 의미다.

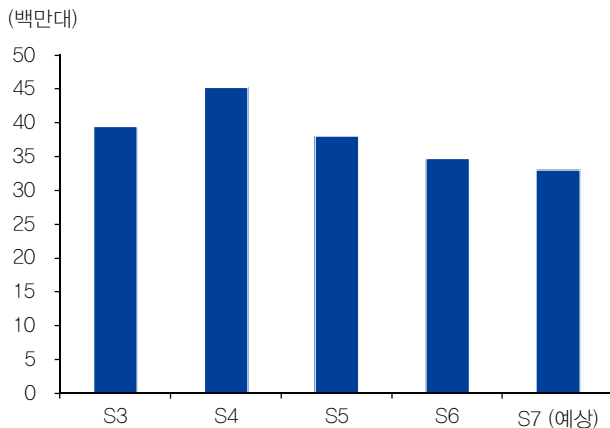
아쉬운 GS7 변화

변신을 위한 양사의 고심은 컸고, 우리는 G5에 후한 평가를 한다. GS7의 두 버전(5.1인치와 5.5인치 에지)은 이전 GS6의 연속성에서 카메라(듀얼픽셀), VR, MicroSD card, 방수 기능을 강조했지만, 디자인 변화가 크지 않고 killer function을 제시하지 못했기 때문이다. 짧아진 사이클을 극복하기 위해서는 강력한 브랜드와 마케팅력으로 초반 판매량을 극대화해야만 하며, 여기에는 빠른 속도의 가격 인하도 동반될 것으로 보인다. GS5에서 GS6(3가지 모델)의 변신에도 전체 판매량이 감소한 것으로 볼 때, 이번 GS7의 판매량도 소폭 감소할 것으로 예상된다.

G5 기대 이상

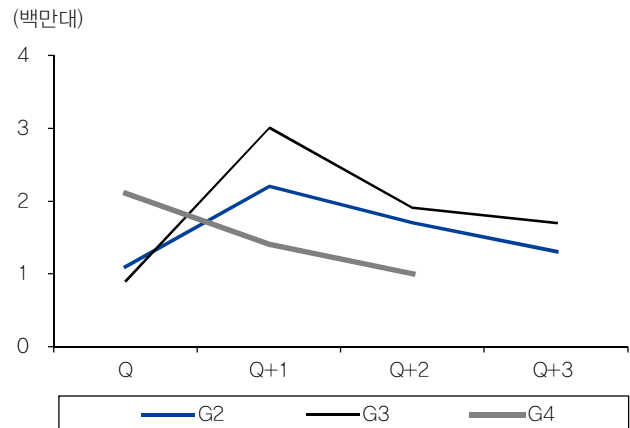
15년 G4의 가죽 케이스 시도가 악몽이었다면, 16년 G5의 탈착식 배터리의 메탈 케이스와 듀얼(16메가와 8메가) 카메라, 그리고 360도 카메라와 오디오(뱅앤올룹슨) 기능의 modular phone 시도는 서프라이즈다. “Friends”를 내세운 마케팅 슬로건과 제품 경쟁력 모두 G 시리즈 가운데 최고로 평가한다. 속제는 휴대폰 브랜드 열세를 극복하여 G3 이상의 판매량(당해 7.5백만대)을 달성하는 것이며, 이를 위해 상당한 마케팅 비용이 수반될 것이다. 재료비 증가로 GS7과 유사한 공급가 \$500 전후로 추산되며, 이 부담을 high-end 지역(미국, 유럽, 한국)의 4월 동시 출시와 프로모션(일부 오디오 modular 공급 예상)강화로 극복한다는 전략일 것이다.

그림 1. 갤럭시 시리즈 판매량 (출시 연도 당해 기준)



참고: 출시 연도 내 누적 수치만 고려
자료: 삼성전자, 삼성증권 추정

그림 2. G시리즈 판매량 (출시 이후 4분기)



자료: LG전자

MWC이벤트에 대한 부품사 투자 전략

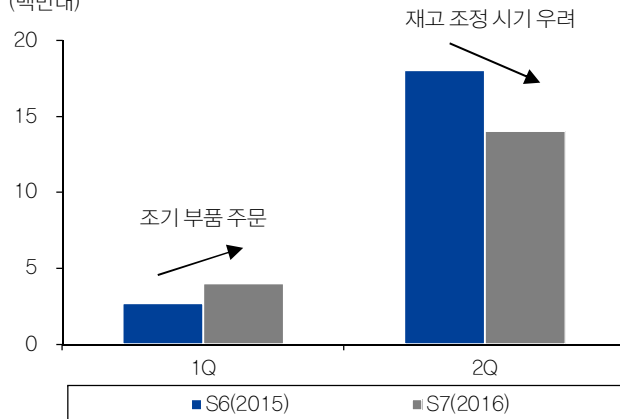
삼성전자 부품주는 제품 사이클에 의한 투자전략, LG전자 부품주는 새로운 부품(듀얼카메라, 지문인식, 메탈케이스)에 맞춘 수혜주 투자 전략을 제시한다.

삼성전자 갤럭시S 관련주 투자 전략은 철저하게 출하 사이클에 따른 플레이이다. 갤럭시S6는 2015년 3월 1일 MWC에서 공개되어 4월 초부터 본격적으로 판매를 시작하였다. 관련 스마트폰 부품들의 경우 대개 2월 중순부터 순차적으로 주문이 시작되어 3월과 4월에 최고조에 이르고 6월에 재고조정이 시작되었다. 갤럭시S7은 2월 21일 MWC에 공개되어 공개 시기는 비슷하나, 판매는 3월 초부터 곧장 시작할 수 있을 것으로 기대한다. 2015년에 비해 약 1달 빠른 시기이다. 부품사의 입장에서 보면, 출하 사이클이 평년 대비 약 한 달 빠르다는 것은 단기적으로 보면 반가운 변화이다. 더욱 많은 갤럭시S시리즈 부품들이 1Q 매출에 반영될 수 있을 것이다. 그러나 빨라진 제품 사이클을 고려하면, 2분기 매출액은 y-y감소를 고려해야 할 것으로 예상된다.

아이폰6S에서 우리는 이미 비슷한 경험을 하였다. 아이폰6S의 초기 판매 우려에도 불구하고 애플의 3Q15 출하량은 전년동기 대비 성장을 유지하였다. 아이폰6S가 한 달 일찍 출시된 덕택이었으나, 투자자들이 구분하기 어려웠다. 아이폰6의 성공으로 이례적인 성장을 이룩한 4Q14와 같은 4Q15 가이던스도 매력적이었다. 결국 12월에 이르러서야 부품사들의 주문 조정 소식이 들려오며 아이폰 관련주는 조정되기 시작하였다. 아이폰의 부품 사이클이 6개월임을 고려하면 3Q15부터 2Q16에 이르는 실적 변화는 조삼모사에 불과했다. 갤럭시S7에 대한 부품사 투자 시 참고해야 할 부분이라 생각한다.

그림 3. 갤럭시S6와 갤럭시S7의 초기 2개분기 출하량 비교

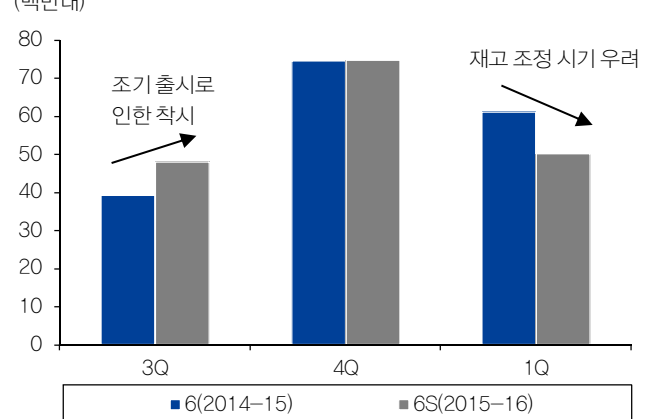
(백만대)



자료: 삼성전자, 삼성증권 추정

그림 4. 아이폰6와 아이폰6S의 초기 3개분기 출하량 비교

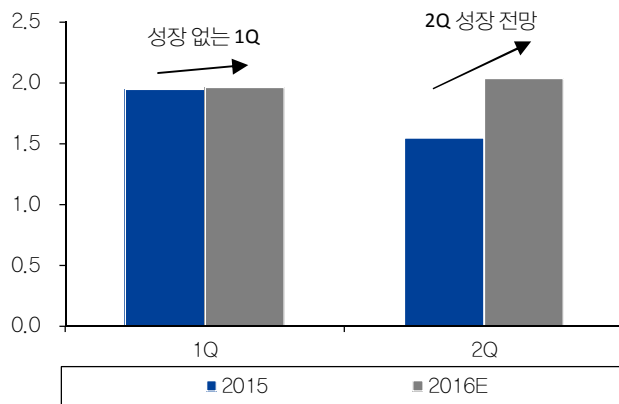
(백만대)



자료: 애플, 삼성증권 추정

그림 5. 주요 부품사의 분기별 매출 컨센서스 비교

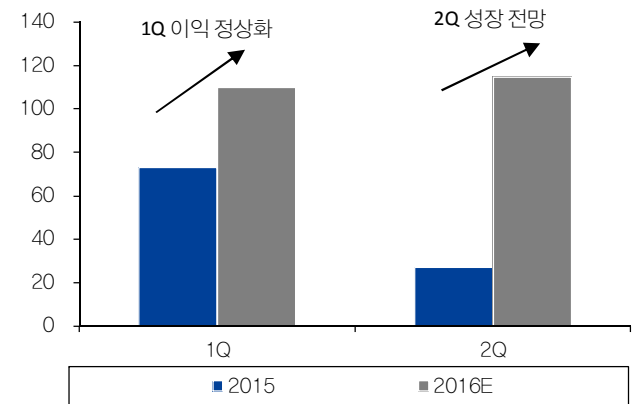
(조원)



참고: 18개 주요 삼성 스마트폰 부품 업체의 매출액 합산
자료: WiseFn, 삼성증권

그림 6. 주요 부품사의 분기별 영업이익 컨센서스 비교

(십억원)

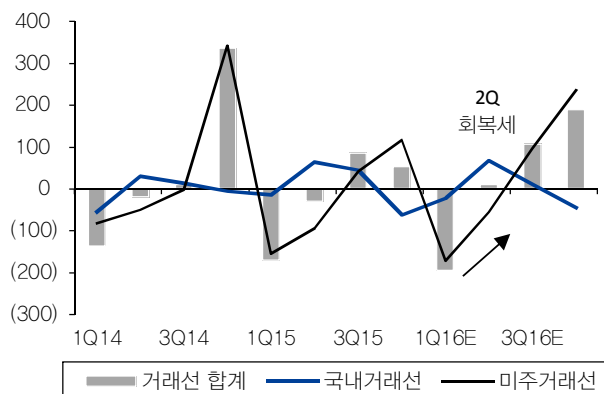


참고: 18개 주요 삼성 스마트폰 부품 업체의 영업이익 합산
자료: WiseFn, 삼성증권

반면 LG G5는 하드웨어 변화가 제품을 드라이브할 것으로 기대한다. 듀얼카메라와 지문인식, 메탈케이스 모두 LG전자에게는 제품 외관과 기능을 모두 바꾸는 큰 변화이다. 2015년 저조한 LG G4 판매량으로 인한 기저효과와, 낮은 기대감도 매력적인 투자 요소이다. 이에 따라 출하 사이클보다는 하드웨어 변화에 집중하여 듀얼카메라의 LG이노텍과 지문인식의 크루셜텍, 메탈케이스의 아이엠텍에 긍정적인 관점을 제시한다.

그림 7. LG이노텍: 분기별 카메라모듈의 고객사별 매출변화

(십억원)



자료: LG이노텍, 삼성증권 추정

표 2. 주요 부품주 주가 수익률 비교

	(%)	1개월	3개월	6개월
삼성	삼성전기	6.3	-16.1	12.1
	파트론	6.8	21.2	58.0
	아모텍	3.3	-14.2	14.7
	인터플렉스	-1.8	-11.7	3.3
LG	LG이노텍	-0.7	-13.5	0.5
	크루셜텍	-1.1	-6.3	-9.8
	아이엠텍		(2월 3일 신규 상장)	

자료: Quantiwise

부품사 출하 사이클

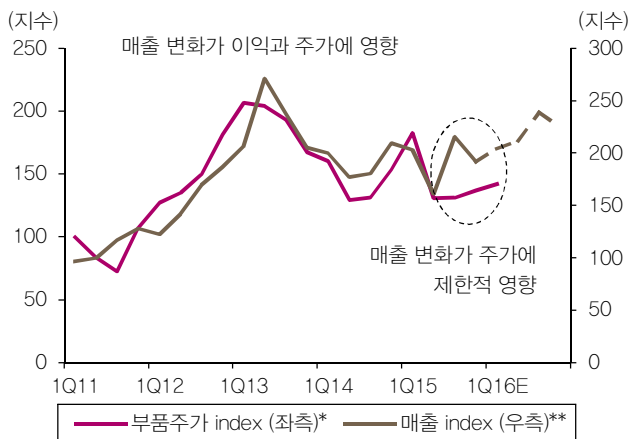
삼성 스마트폰 부품사의 출하 사이클은 중저가 플랫폼이 시작된 이후 변화가 시작되었다.

삼성 스마트폰 부품사에게 갤럭시S가 전부인 것은 아니다. 4Q14이후 A시리즈, J시리즈와 같은 중저가 플랫폼의 성공적인 안착 이후 이들의 물량은 S시리즈와 노트시리즈를 압도하고 있다. 중저가 플랫폼 제품들 중 메인 제품의 경우 월 부품 주문량이 200~300만대에 이르고, 부품사를 많이 나누어 배분하지 않기 때문에 갤럭시S시리즈의 월 500~800만개 주문을 많은 업체에 배분할 경우 부품사에 미치는 효과는 프리미엄 제품이나 중저가 플랫폼 제품이나 크게 다르지 않다.

그러나, 그림 8, 9에서 볼 수 있듯이 중저가 제품에 대한 매출과 영업이익의 상승은 주가에 거의 반영되지 않았다. 오히려 주가는 여전히 갤럭시S와 노트시리즈의 영향을 많이 받고 있는데, 그림 11과 같이 플래그십 모델 출하량 주가가 한 분기 선행하는 모습을 보여준다.

이러한 현상을 두 가지로 해석해 볼 수 있다. 첫째, 고가나 중저가의 구분과 상관 없이, 투자자들이 성장이 정체된 스마트폰 부품주에 매력을 느끼지 못한다. 둘째, 중저가 스마트폰에는 기술과 경쟁력 측면에서 높은 가치를 부여할 수 없다고 판단한다. 첫번째 해석의 경우 새로운 기술을 갤럭시S6에서 보여주지 않았다는 점에서, 두번째 해석의 경우 그림 11과 같이 플래그십 모델 출하량이 조금씩 감소하고 있다는 면에서 부품사 투자를 경계해야 될 상황이다.

그림 8. 주요 부품사 주가와 매출 변화 비교

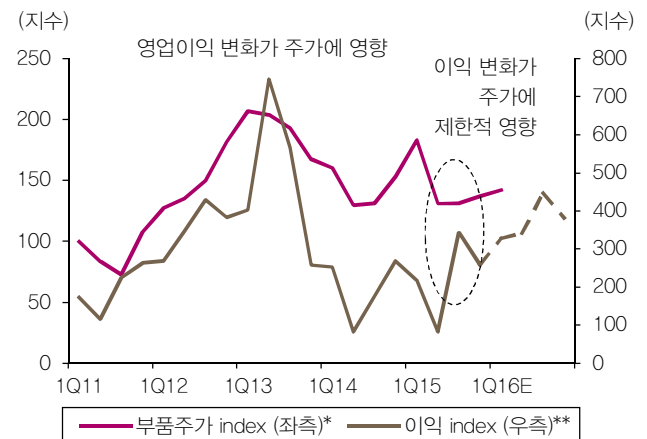


참고: * 18개 주요 삼성 스마트폰 부품 업체의 시가총액 합산 변화

** 18개 주요 삼성 스마트폰 부품 업체의 매출액 합산 변화

자료: WiseFn, 삼성증권

그림 9. 주요 부품사 주가와 영업이익 비교

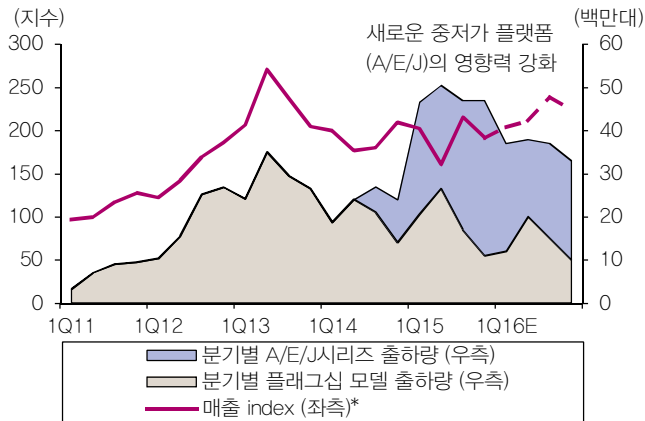


참고: * 18개 주요 삼성 스마트폰 부품 업체의 시가총액 합산 변화

** 18개 주요 삼성 스마트폰 부품 업체의 영업이익 합산 변화

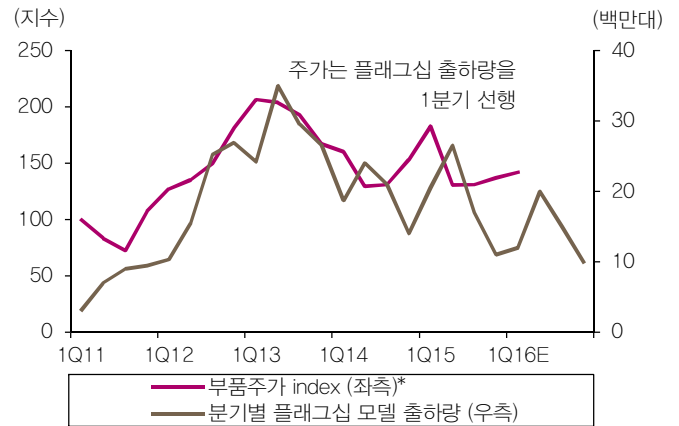
자료: WiseFn, 삼성증권

그림 10. 삼성전자 스마트폰 출하량과 주요 부품사 매출 비교



참고: * 18개 주요 삼성 스마트폰 부품 업체의 매출액 합산 변화
자료: 삼성증권 추정

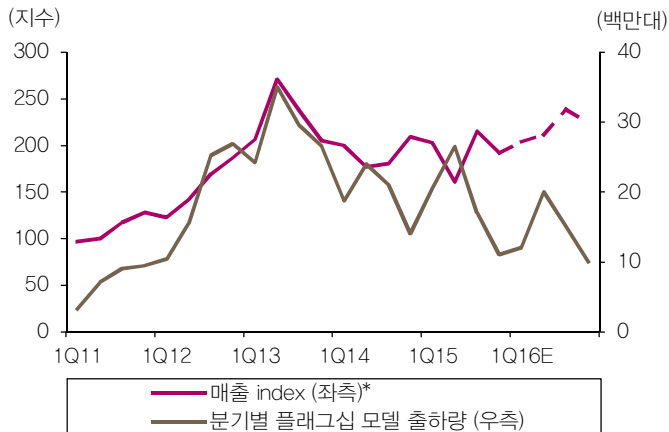
그림 11. 주요 부품사 주가와 삼성전자 플래그십 출하량 비교



참고: 플래그십은 갤럭시S, 노트, 엣지 모델 포함. 미니 불포함
* 18개 주요 삼성 스마트폰 부품 업체의 시가총액 합산 변화
자료: 삼성증권 추정

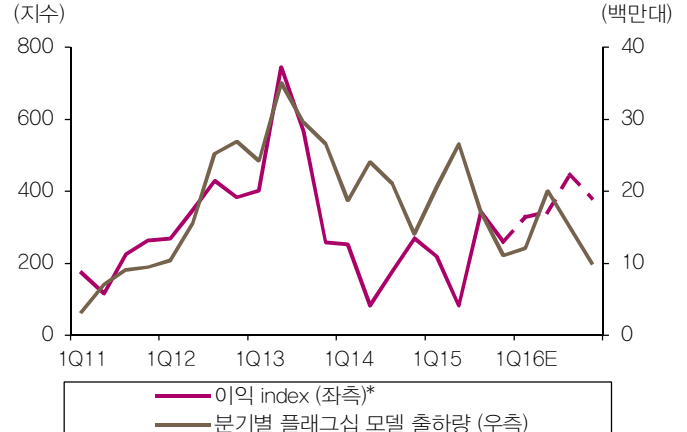
오히려 현재의 매출과 이익 컨센서스는 2016년 분기별 상승을 예상한다. 물론 1) 부품 공급사 감소로 인한 market consolidation과 2) 투자비 감소와 가동률 증가로 인한 수익성 개선 모두 긍정적으로 감지되고 있다. 그러나 2분기의 매출 공백은 현실화되고 있는데, 앞서 말한 갤럭시S6 조기 출시 이외에 갤럭시 노트가 작년 대비 더욱 조기 출시될 가능성은 낮다고 생각되기 때문이다.

그림 12. 주요 부품사 매출과 삼성전자 플래그십 출하량 비교



참고: * 18개 주요 삼성 스마트폰 부품 업체의 매출액 합산 변화
자료: 삼성증권 추정

그림 13. 주요 부품사 영업이익과 삼성전자 플래그십 출하량 비교



참고: * 18개 주요 삼성 스마트폰 부품 업체의 영업이익 합산 변화
자료: 삼성증권 추정

하드웨어의 변화

2016년 새로운 스마트폰 기술 도입은 1) 지문 인식, 2) 듀얼카메라, 3) 포스터치의 세 가지로 압축된다. 어느 스마트폰 업체이든지 위의 세 가지 기술은 한번쯤 도입을 신중히 검토하고 있을 것이다. 삼성전자의 갤럭시S시리즈의 경우 지문인식은 일찌감치 선도적으로 채용하였으나 듀얼카메라와 포스터치는 2016년에도 도입하지 않았다. 반면 LG전자의 G시리즈의 경우 지문 인식과 듀얼카메라를 동시에 채용하는 큰 변화를 보여 주었다.

이렇게 변화한 하드웨어가 제품 판매량을 견인할 수 있을까? 현실은 긍정적이지 않다. 새로운 하드웨어에 매력을 느껴서 스마트폰을 구매하는 소비자는 이제 많지 않다. 굳이 길어지는 교체 수요에 대한 언급까지는 하지 않는다고 하더라도, 소프트웨어 충성도와 브랜드 충성도, 가격과 손쉬운 구매(인터넷)가 하드웨어 소구점에 비해 우선 순위에 있는 것이 현실이다. 그러나 G시리즈 자체가 하이엔드 고객 대상의 제품이라는 점, 작년 가죽 케이스에 비해 좀더 현실적인 편리함을 주는 변화라는 점, 그리고 듀얼카메라가 가져올 새로운 경험들이 브랜드 충성도를 높일 것이라는 점 때문에 LG G5의 하드웨어 변화는 판매에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대한다. 동시에 LG G5의 긍정적 반응은 관련 기술(듀얼카메라, 지문 인식)의 도입 확산 속도를 높인다는 점에서 부품사에게도 긍정적인 영향을 미칠 것으로 전망한다.

반면, 삼성전자는 다음 스마트폰에도 새로운 하드웨어 기술 도입에 소극적인 자세를 유지할 것인가. 새로움이 많았던 갤럭시S6의 판매가 기대에 미치지 못하며 새로운 하드웨어가 더 이상 판매에 도움이 되지 않는다고 판단했을 수도 있다. 또한 갤럭시S6에서 300달러 가까이 이른 너무 높은 재료비 부담이 새로운 기술 도입에 주저하는 이유일 수도 있다. 무엇보다 삼성전자가 하드웨어보다는 소프트웨어와 제품 간의 에코시스템에 더 관심을 가지고 있다는 점은 부정할 수 없는 현실이다.

그러나 갤럭시S7의 소극적 하드웨어 스펙이 오래갈 것이라 생각하지 않는다. 하반기 갤럭시노트에서는 하드웨어의 변화를 기대한다. 디스플레이와 메모리 가격이 하락하고 있어 재료비 구성에 여유가 생긴데다가 최고 사양의 카메라는 갤럭시S시리즈가 절대 포기할 수 없는 가치이고, 아이폰의 3D 터치에 대한 반응이 초기 부정적 반응에서 최근에는 긍정적으로 변화하고 있기 때문이다. 빠르면 하반기 갤럭시노트 시리즈에서, 늦어도 2017년 갤럭시S 시리즈에서 듀얼카메라와 포스터치의 도입 가능성은 더욱 높아지고 있다.

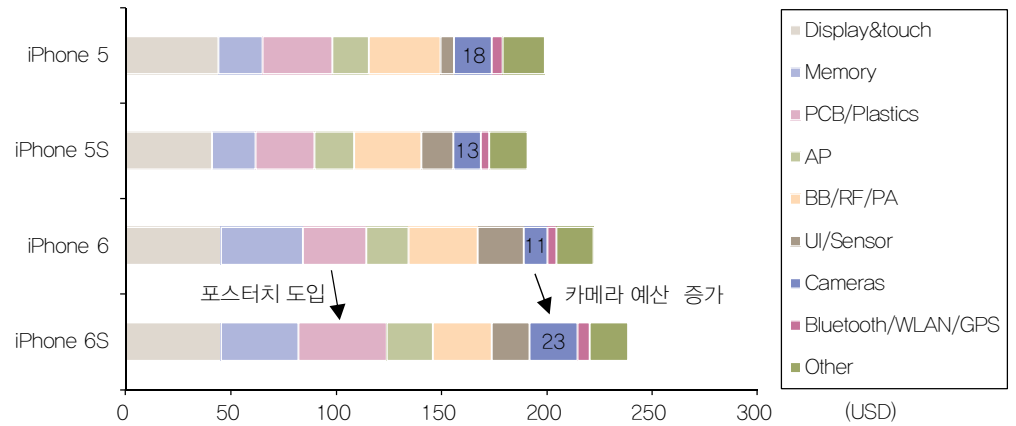
표 3. 갤럭시S와 LG G시리즈의 주요 하드웨어 변화

주요 하드웨어 변화		디스플레이 (인치)	해상도 (픽셀)	후면카메라 (MP)	전면카메라 (MP)	DRAM (G)	NAND (Gb)	두께 (mm)	배터리 (mAh)	
갤럭시S	S		4	480X800	5	0.3	0.5	8/16	9.9	1,500
	S2	듀얼코어AP	4.3	480X800	8	2	1	16/32	8.5	1,650
	S3	쿼드코어AP	4.8	720X1280	8	1.9	1/2	16/32	8.6	2,100
	S4	플로팅터치, 헬스기능, 플립커버, 무선충전 지원	5	1080X1920	13	2	2	16/32/64	7.9	2,600
	S5	지문인식, 방수방진디자인, 심박센서, 아이소셀카메라	5.1	1080X1920	16	2.1	2/3	16/32	8.1	2,800
	S6/S6edge	배터리일체형, 엣지디스플레이, 글래스커버	5.1	1440X2560	16	5	3	32/64/128	6.8/6.9	2,550/2,600
	S6edge+		5.7	1440X2560	16	5	4	32/64	6.9	3,000
	S7/S7edge	향상된 카메라	5.1/5.5	1440X2560	12	5	4	32/64	7.9	3,000
LG G	옵티머스G		4.7	768X1280	13	1.3	2	16/32	8.45	2,100
	G2	후면버튼, G2방식 터치, OS, 플립커버	5.2	1080X1920	13	2.1	2	16/32	8.9	2,610/3,000
	G3	OS+카메라, 무선충전지원	5.5	1440X2560	13	2.1	2/3	16/32	8.9	3,000
	G4	천연가죽 커버, 향상된 카메라	5.5	1440X2560	16	8	3	32/64	9.8	3,000
	G5	듀얼카메라, 지문인식	5.3	1440X2560	16	8	4	32	7.7	2,800

참고: 색칠된 부분은 변화된 부분

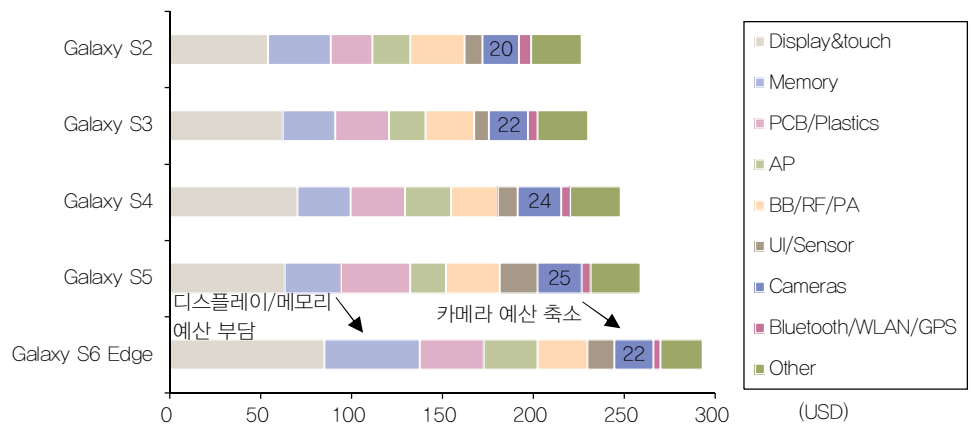
자료: 삼성증권 정리

그림 14. 아이폰 시리즈 부품 예산 변화



자료: IHS, 삼성증권

그림 15. 갤럭시S 시리즈 부품 예산 변화



자료: IHS, 삼성증권

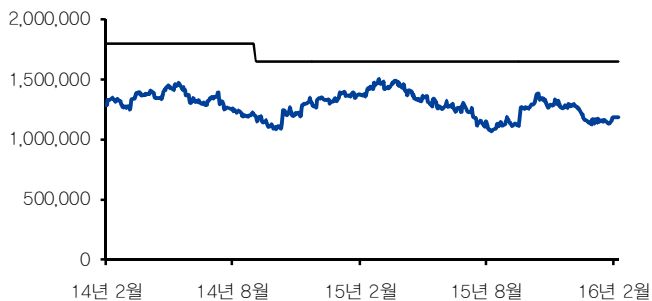
Compliance Notice

- 당사는 2월 19일 현재 삼성전자, 삼성전기(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2월 19일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2월 19일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이

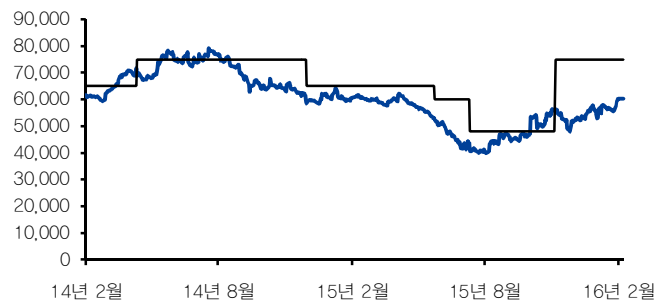
삼성전자

(원)



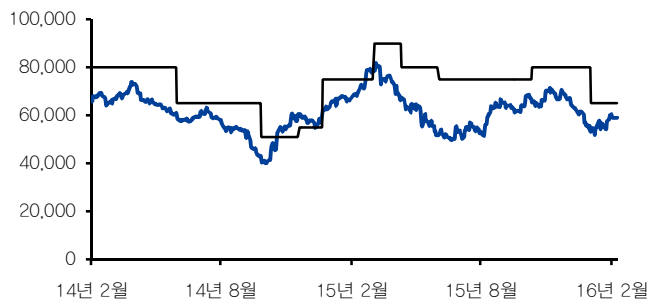
LG전자

(원)



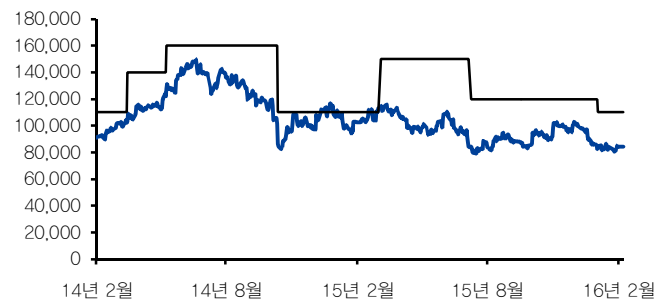
삼성전기

(원)



LG이노텍

(원)



최근 2년간 투자의견 및 목표주가(TP) 변경

삼성전자

일 자	2014/2/19	9/22
투자의견	BUY	BUY
TP (원)	1,800,000	1,650,000

LG 전자

일 자	2014/2/19	2/25	2/28	4/30	12/18	2015/6/11	7/30	11/24
투자의견	HOLD	BUY	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	BUY
TP (원)	65,000	65,000	65,000	75,000	65,000	60,000	48,000	75,000

삼성전기

일 자	2014/2/19	6/19	10/15	12/8	2015/1/9	3/23	4/30	6/21	10/30	2016/1/21
투자의견	BUY	HOLD	HOLD	HOLD	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	80,000	65,000	51,000	55,000	75,000	90,000	80,000	75,000	80,000	65,000

LG 이노텍

일 자	2014/2/19	4/3	5/28	10/30	2015/3/23	7/27	2016/1/21
투자의견	BUY	BUY	BUY	HOLD	BUY	BUY	BUY
TP (원)	110,000	140,000	160,000	110,000	150,000	120,000	110,000

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

기업

BUY★★★★ (매수★★★★)	향후 12개월간 예상 절대수익률 30% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 10% ~ 30%
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% ~ 10% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% ~ -30%
SELL★★★★ (매도★★★★)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -30% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2015년 12월 31일 기준

매수 (69.8%) | 중립 (30.2%) | 매도 (0%)