

전기/전자부품 (비중확대)

멀지만 가까운 중국 수요 회복

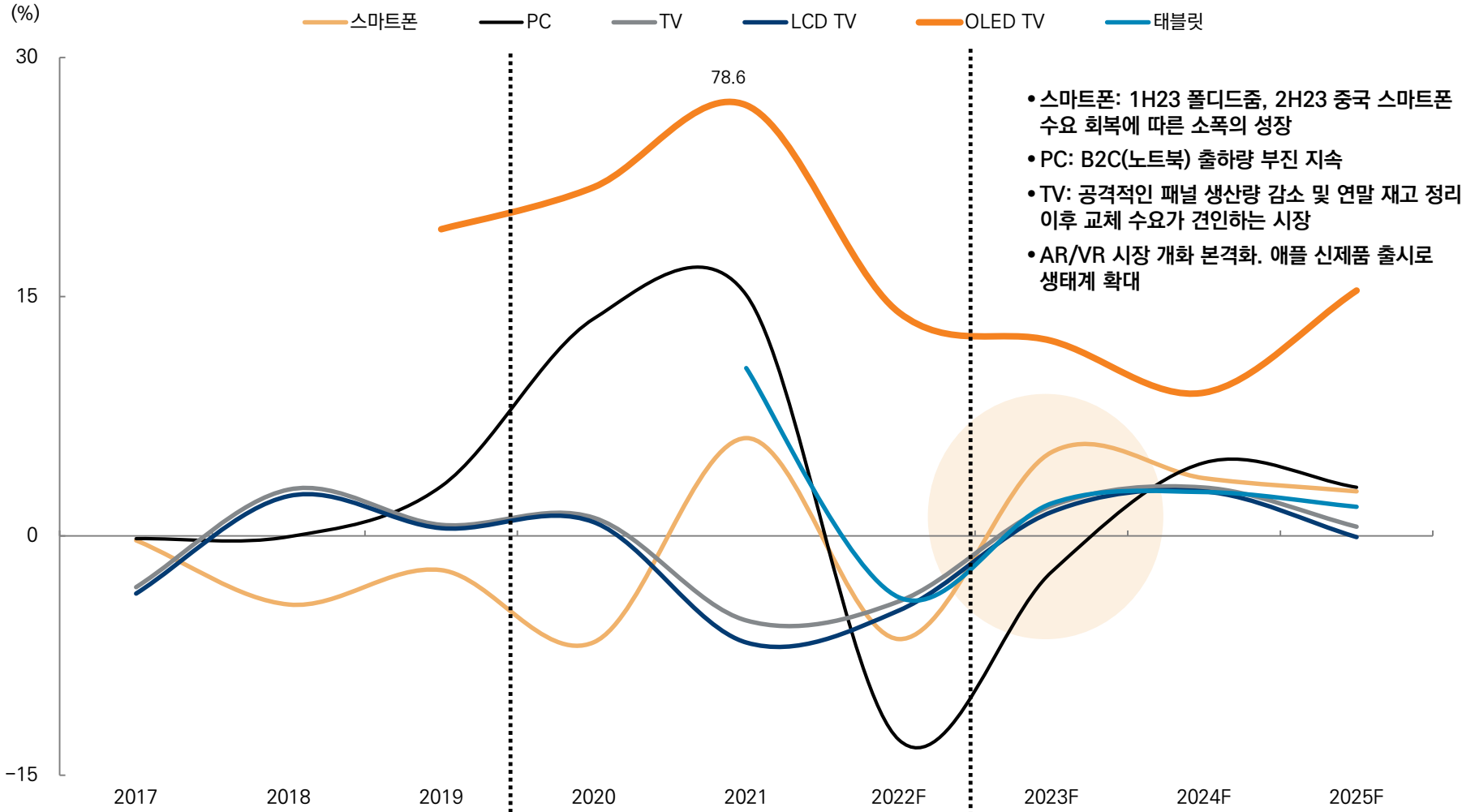


CONTENTS

[요약] 성장률은 둔화되었지만 23년 점진적인 개선 기대	3
I. 스마트폰	4
II. TV	14
III. PC/태블릿	17
IV. AR/VR	25
V. Global Peer Group	35
종목 분석	40
삼성전기 (009150) <i>Top Pick</i>	40
비에이치 (090460) <i>Top Pick</i>	43
LG이노텍 (011070)	46
대덕전자 (353200) <i>Initiate</i>	49

[요약] 성장률은 둔화되었지만 23년 점진적인 개선 기대

중국 스마트폰 수요 회복+폴디드줌, OLED TV, AR/VR



자료: IDC, 미래에셋증권 리서치센터

I — 스마트폰

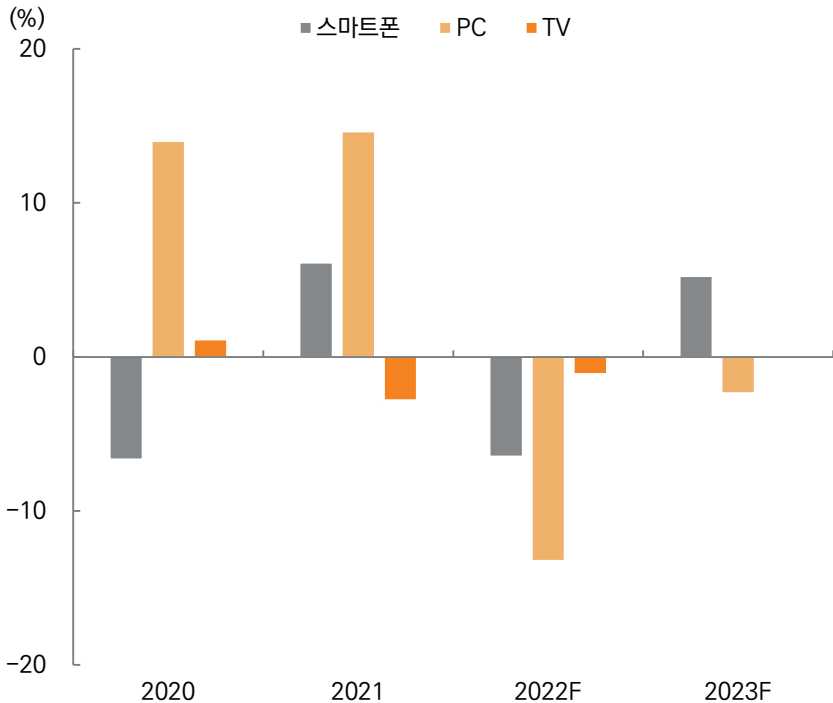


I. 스마트폰

스마트폰 전망

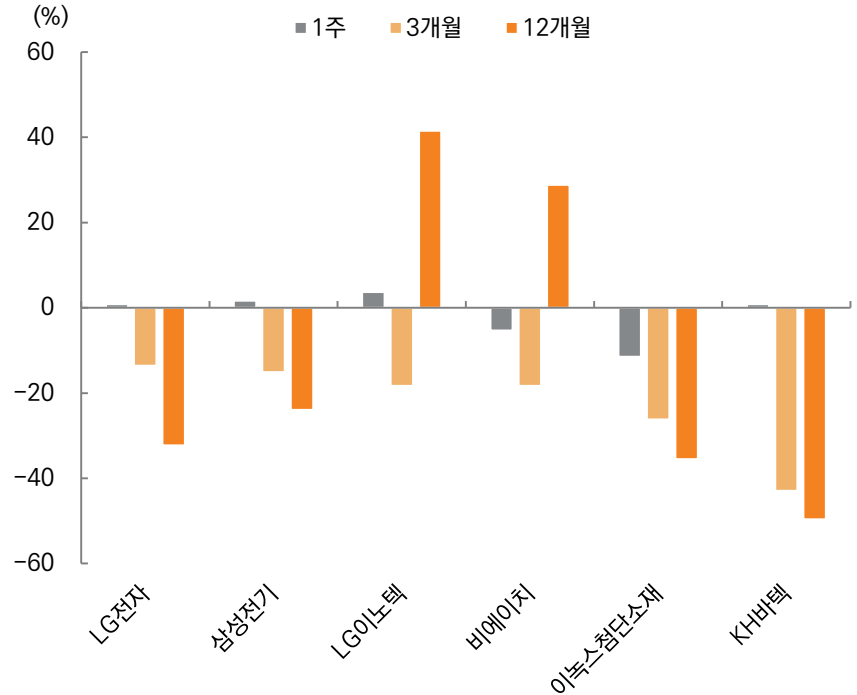
- Review: 전반적으로 부진하였던 IT 세트 수요. 1)팬데믹 기간 가장 큰 수혜를 받았던 PC의 감소 폭이 가장 크게 나타났으며, 2)글로벌 스마트폰 시장의 물량을 담당하고 있는 중국과 유럽 매크로 상황 악화로 스마트폰 시장 역시 부진
- Outlook: 팬데믹의 높은 기저→23년 PC와 TV 출하량 부진 지속될 것으로 예상. 교체시기가 상대적으로 짧으며 팬데믹 반사수혜가 상대적으로 제한적이었던 스마트폰은 ASP 중심의 회복이 가능할 것으로 기대

글로벌 IT하드웨어 출하량 성장률 추이 및 전망



자료: IDC, 미래에셋증권 리서치센터

전기전자/부품 주요 업체 수익률 추이



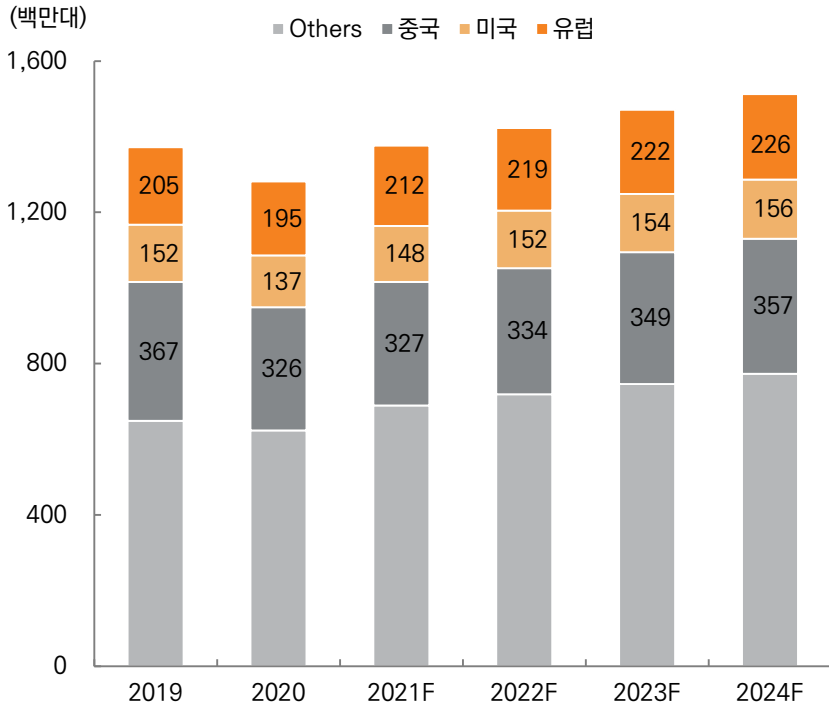
Note: 22년 11월 18일 종가 기준
 자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

I. 스마트폰

2022년 스마트폰 수요 부진

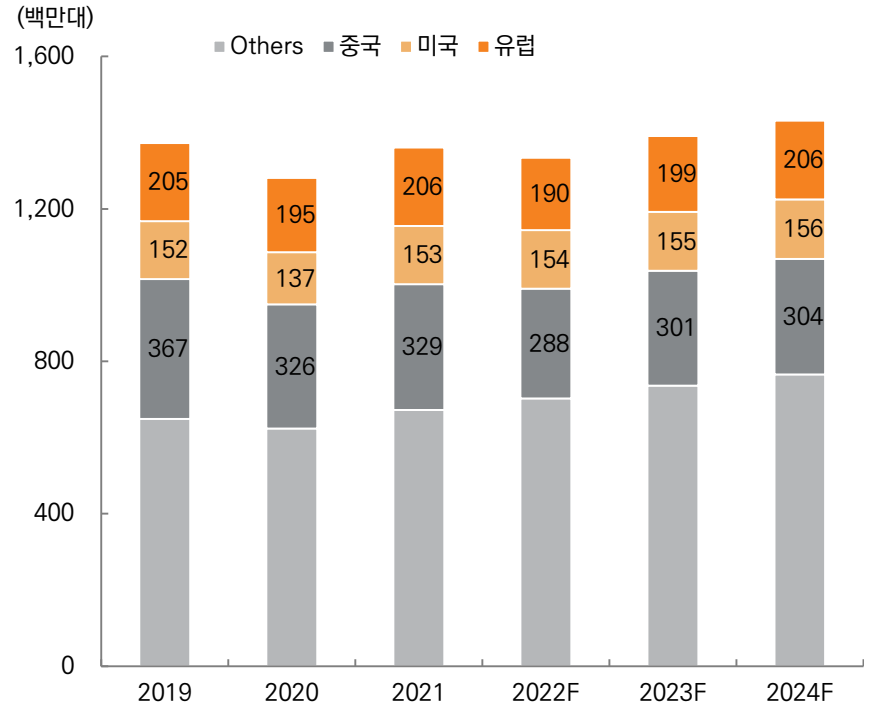
- 글로벌 스마트폰 수요는 중국과 유럽 시장 중심으로 전망치 지속해서 하향 조정
- IDC, 22년 글로벌 스마트폰 출하량 전망치를 기존 14.2억대에서 12.7억대로 -11% 하향 조정
- 미국 스마트폰 시장은 견조한 출하량을 기반으로 전망치를 소폭 상향 조정한 반면,
- 중국과 유럽은 각 -14%, -13% 하향 조정하며 글로벌 스마트폰 수요는 중국 및 유럽을 중심으로 감소가 진행된 것으로 판단

글로벌 스마트폰 출하량 전망(2Q21F)



자료: IDC, 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 스마트폰 출하량 전망(2Q22F)



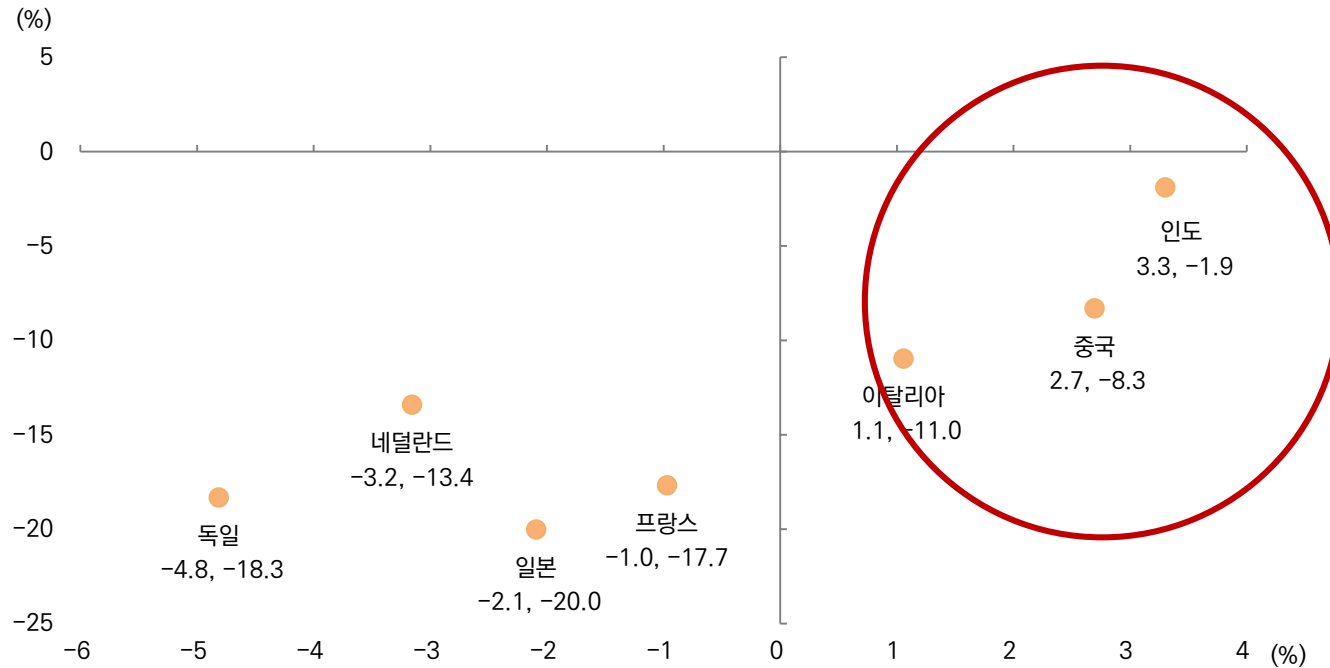
자료: IDC, 미래에셋증권 리서치센터

I. 스마트폰

23년 소폭의 성장은 중국에서

- 23년 중국 IT 기기 지출액 증감률은 +2.7% 전망
- 이외 글로벌 지역은 인플레이션 등 매크로 영향 전년대비 IT 소비 지출이 감소할 것으로 예상
- 다만 중국은 IT 기기 지출 금액이 3년 이상 부진하며 낮은 기저에 따른 소폭의 성장이 가능할 것으로 판단

국가별 IT 기기 지출액 증감률 비교(x축 23년-y축 22년)



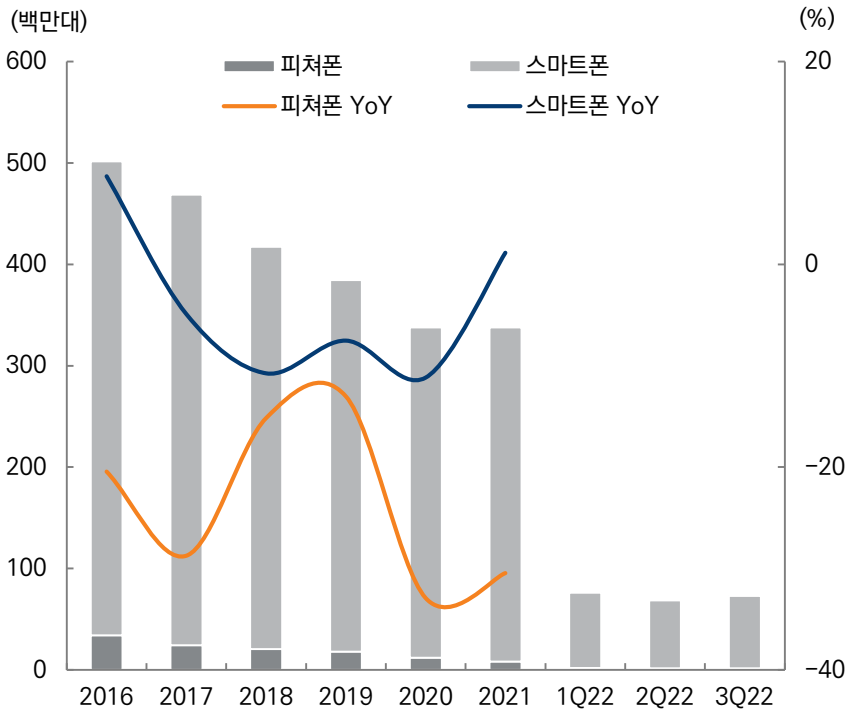
자료: Gartner, 미래에셋증권 리서치센터

I. 스마트폰

중국 시장 물량 회복 기대보다 ASP 개선에 초점

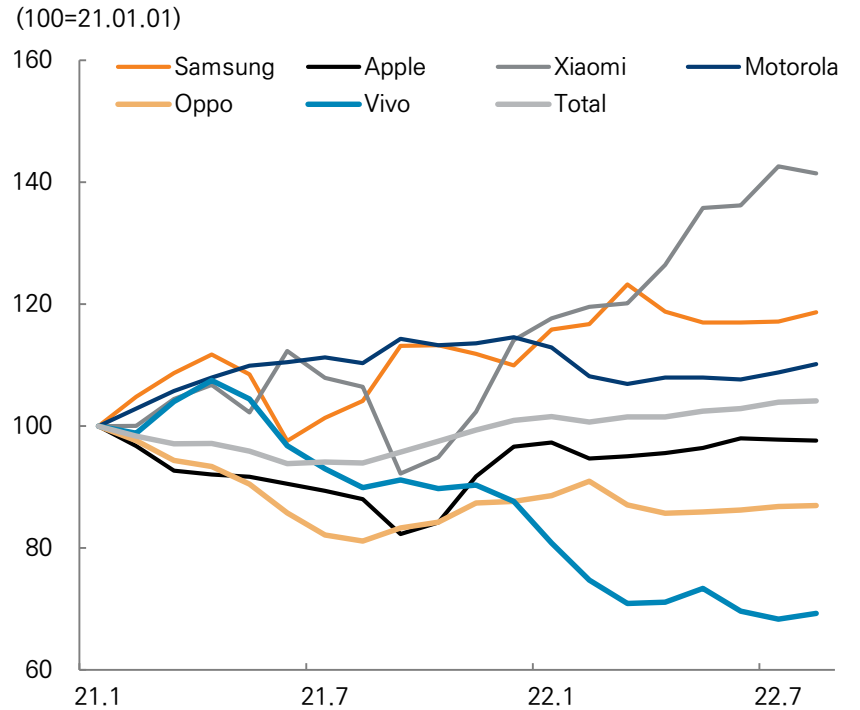
- 22년 9월 중국 스마트폰 누적 출하량은 2.1억대
- 20년 및 21년 동기간 스마트폰 누적 출하량은 약 2.4억대로 COVID19 이후 큰 폭의 수요 둔화
- 중국 내 로컬 OEM 시장 점유율은 80%수준으로 절대적. 재고 저점이 OPPO 22일, vivo 11일까지 감소하며 평균 재고 일수를 하회하는 상황이 지속되고 있는 것으로 추정(평균 재고 일수 OPPO 26일, vivo 15일)

중국 스마트폰 출하량 추이



자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

OEM 업체들의 재고 추이



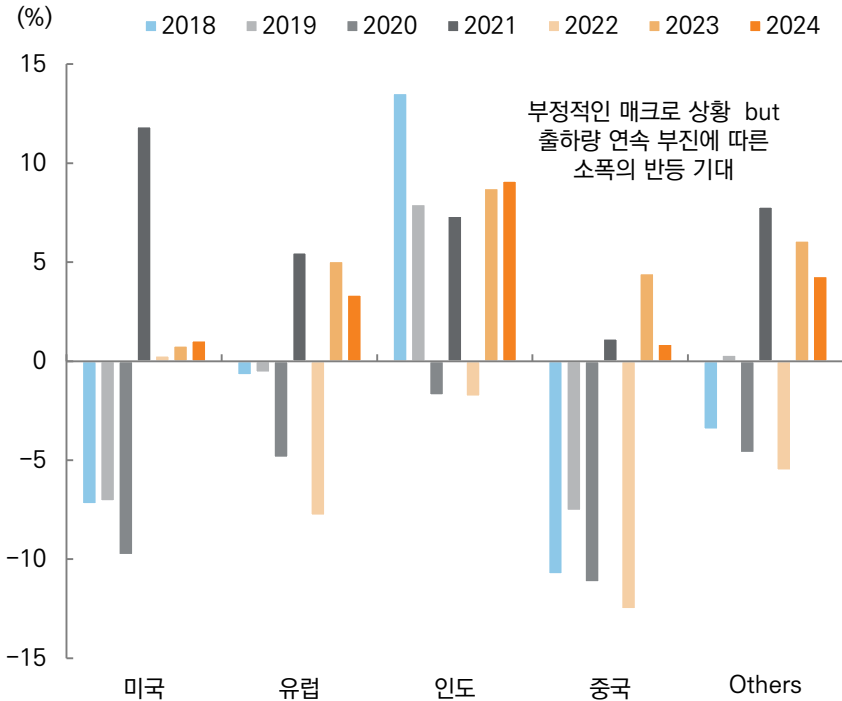
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

I. 스마트폰

중국 시장 물량 회복 기대보다 ASP 개선에 초점

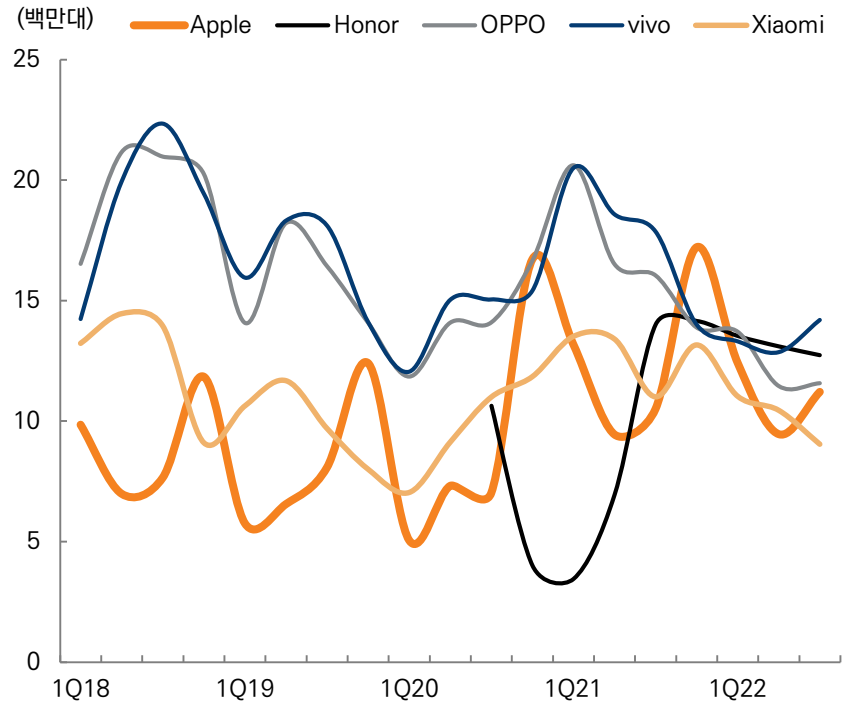
- 중국도 스마트폰 시장이 성숙기에 진입하며 미국, 유럽 등과 비슷한 ASP가 주도하는 시장 성장 추이를 나타낼 것으로 전망
- 4Q21 아이폰 출하량은 1,700만대 이상을 기록하며 중국 스마트폰 시장 내 점유율 24% 기록 (vs. 전년동기 아이폰 출하량은 1,300만대, M/S 16% 기록)
- 전반적으로 중국 스마트폰 수요가 큰 폭으로 둔화된 반면 애플은 시장점유율을 빠르게 높이며 스마트폰 시장의 양극화 주도

주요 스마트폰 시장 출하량 성장률 추이



자료: IDC, 미래에셋증권 리서치센터

아이폰 중심의 스마트폰 양극화 추이가 지속될 것



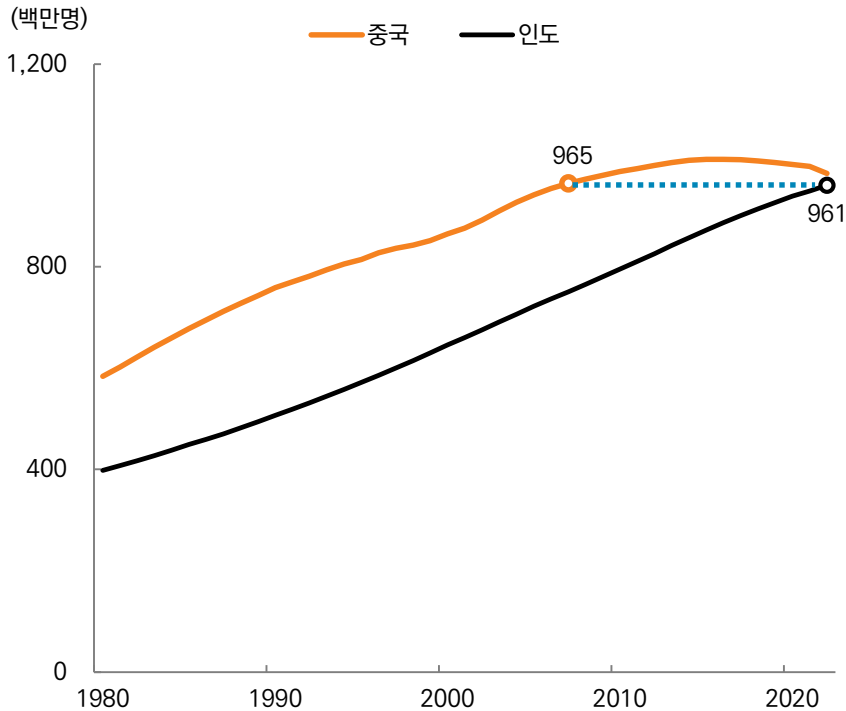
자료: IDC, 미래에셋증권 리서치센터

I. 스마트폰

중장기 인도 스마트폰 시장

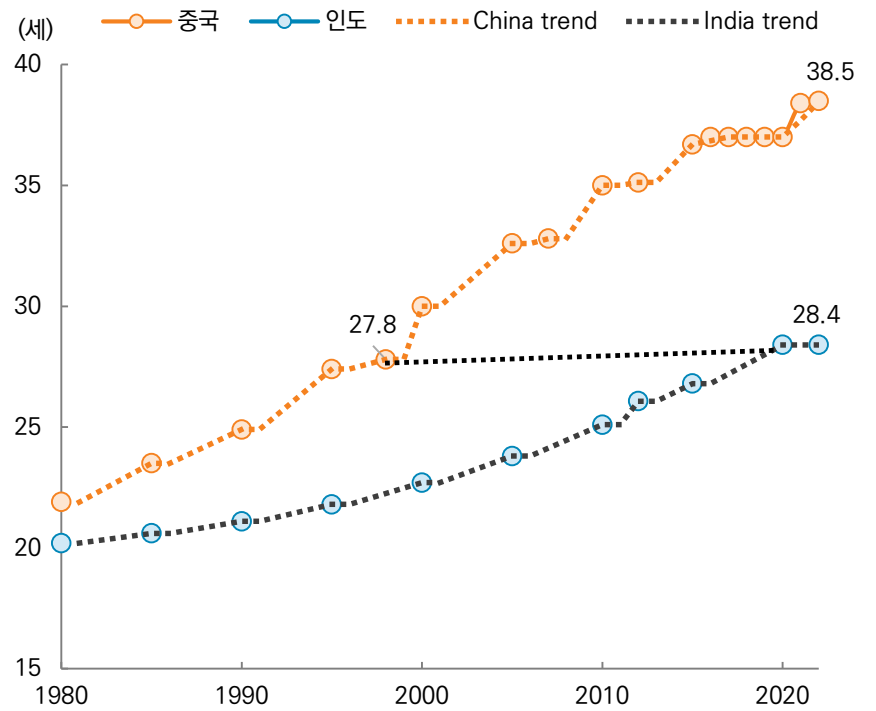
- 스마트폰 시장은 전세계적으로 양극화가 심화되고 있는 상황
- 중국 역시 성숙기에 진입하며 중장기 스마트폰 시장 성장을 기대할 수 있는 지역은 인도
- 22년 인도 경제활동 가능 인구는 9.6억명으로 2007년 중국의 경제 활동 가능한 수준
- 또한 경제 활동 가능 인구의 21년 median age는 28.4세로 인도 중장기 경제 성장에 유의미한 기여가 가능할 것으로 기대

경제 활동 가능 인구가 늘어나고 있으며,



자료: World Bank Data, OECD, 미래에셋증권 리서치센터

경제 활동 가능 인구의 중간값이 여전히 젊다



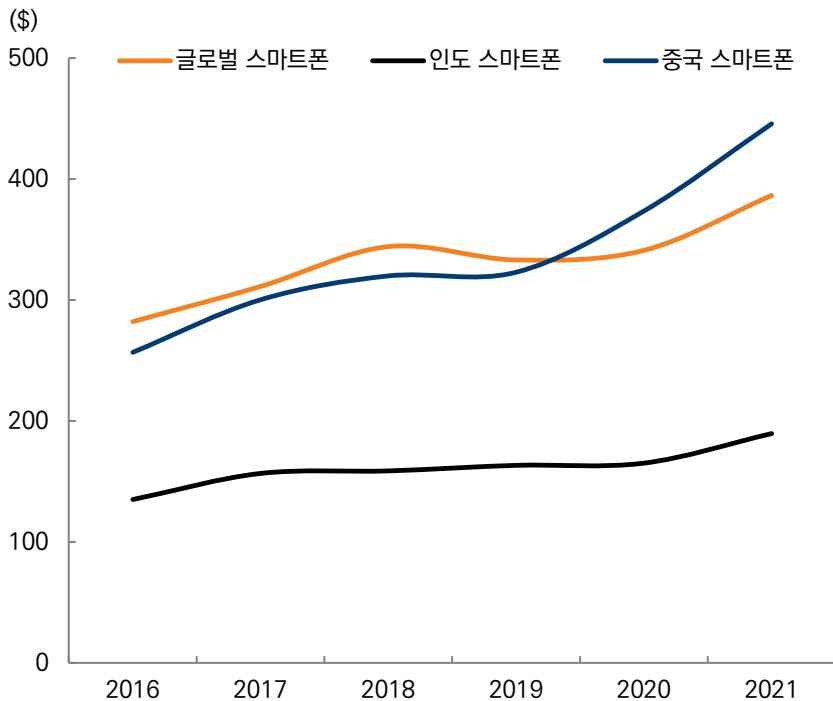
자료: Worldometer, 미래에셋증권 리서치센터

I. 스마트폰

인도 시장 회복 이후에는 성장

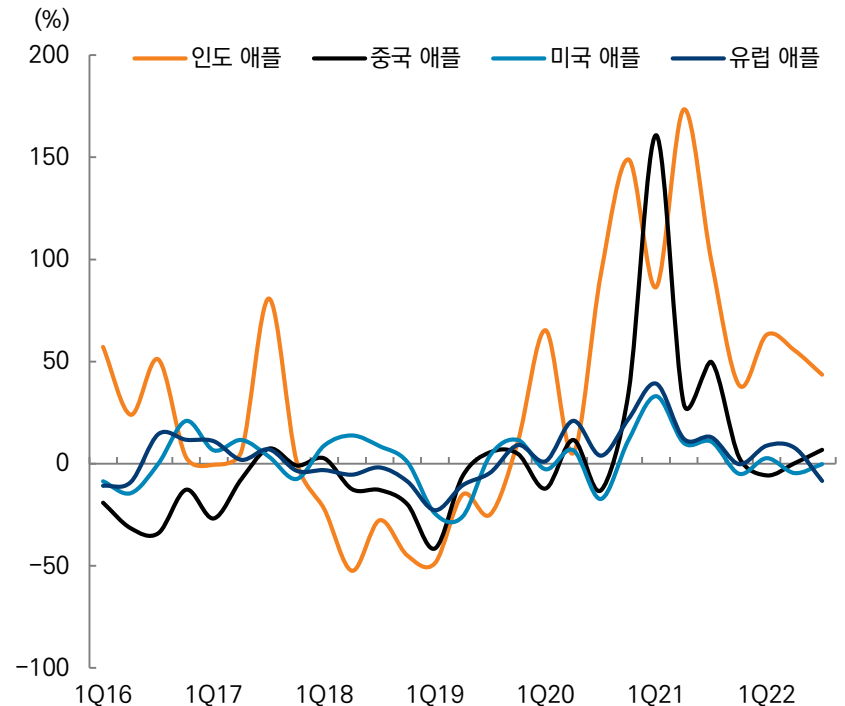
- 글로벌 스마트폰 ASP 상승 추이. 1)5G 네트워크 상용화에 따른 5G 스마트폰 증가, 2)원재료/부품 가격 인상, 3)스마트폰 스펙 상향 평준화 때문
- 중국 스마트폰은 2020년 글로벌 스마트폰 평균 ASP를 상회
- 반면 인도 스마트폰 ASP는 190\$ 수준으로 글로벌 스마트폰 ASP 평균 \$386, 중국 스마트폰 ASP \$446 큰 폭으로 하회. 인도 스마트폰 시장 내 프리미엄 라인의 침투율 상승여력은 크다고 판단

스마트폰 ASP 추이



자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

애플 YoY 출하량 추이



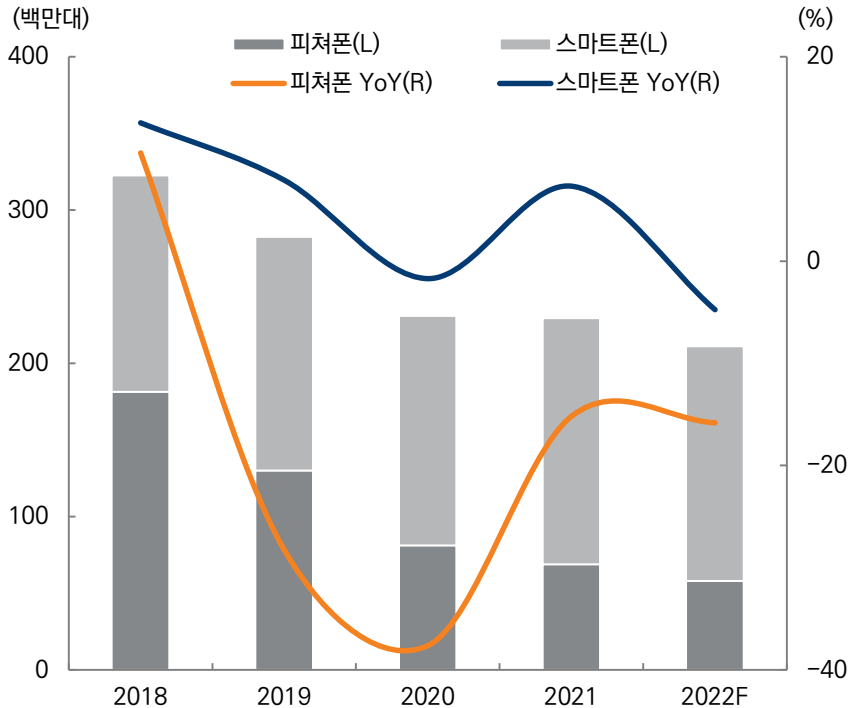
자료: IDC, 미래에셋증권 리서치센터

I. 스마트폰

인도에서도 애플은 애플

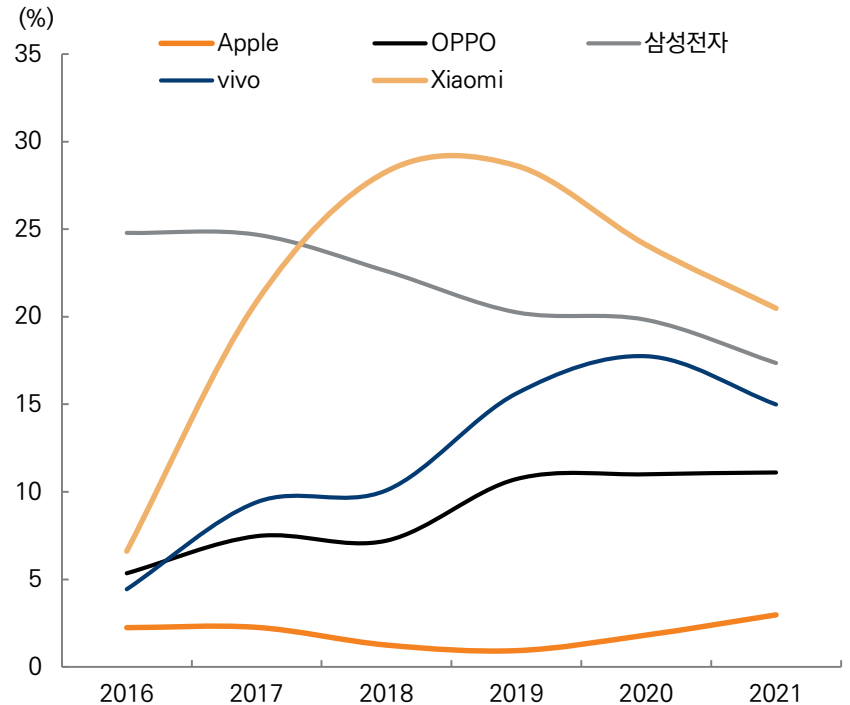
- 3Q22 인도 스마트폰 출하량은 4,345만대(-9% YoY, +25% QoQ) 기록
- 19년 이래로 성수기인 3분기 출하량이 지속 감소. 인도 시장에서 합산 점유율 약 40%를 차지하고 있는 Xiaomi와 Vivo의 출하량이 전년대비 각 -15%, -29% 하락
- 또한 삼성전자 시장 점유율은 16년 25%에서 21년 18%까지 확대하며 중저가 스마트폰 내에서도 양극화가 나타나고 있는 것으로 예상
- Apple의 출하량은 전년대비 +44%의 고성장 기록

인도 스마트폰 출하량 추이



자료: IDC, 미래에셋증권 리서치센터

인도 스마트폰 시장 M/S

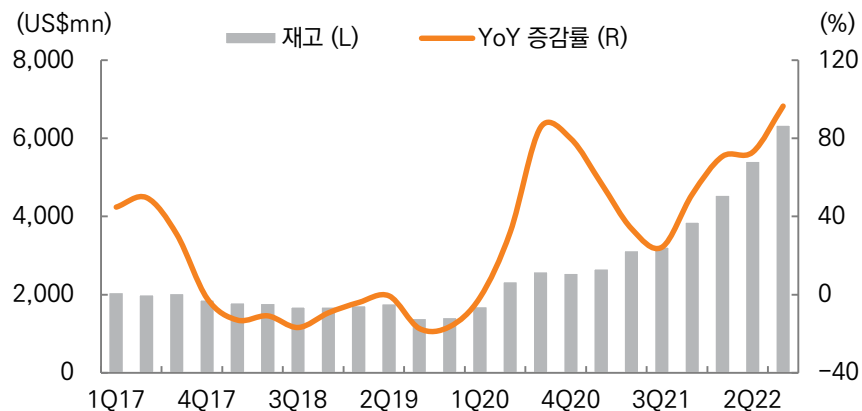


자료: IDC, 미래에셋증권 리서치센터

I. 스마트폰

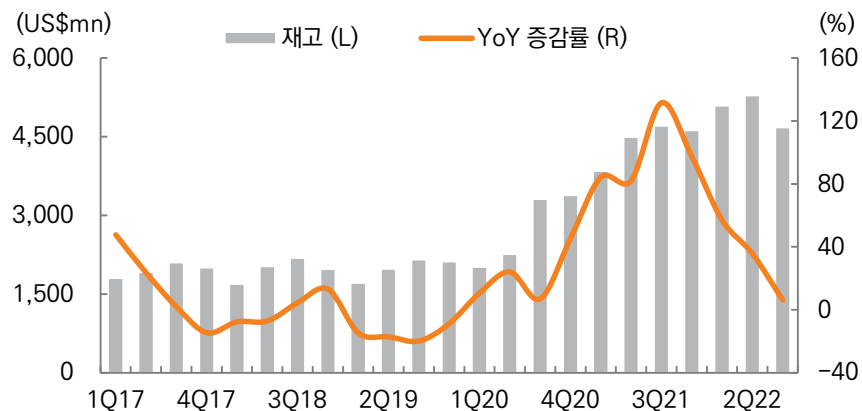
중저가 스마트폰 중심 재고 바닥 다지기

Qualcomm 재고 추이



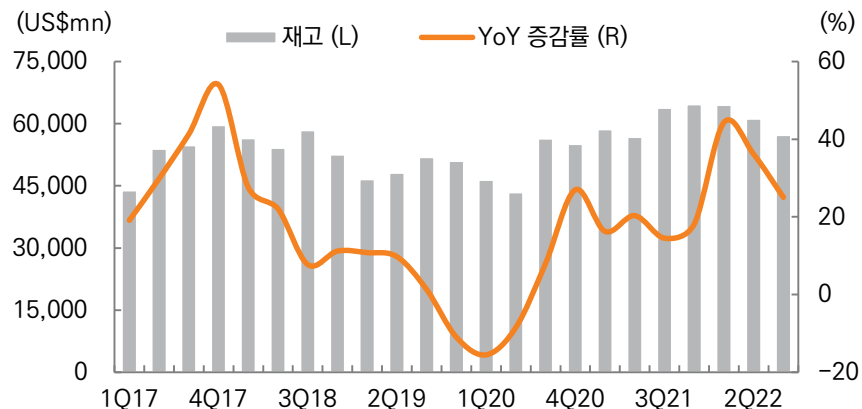
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Mediatek 재고 추이



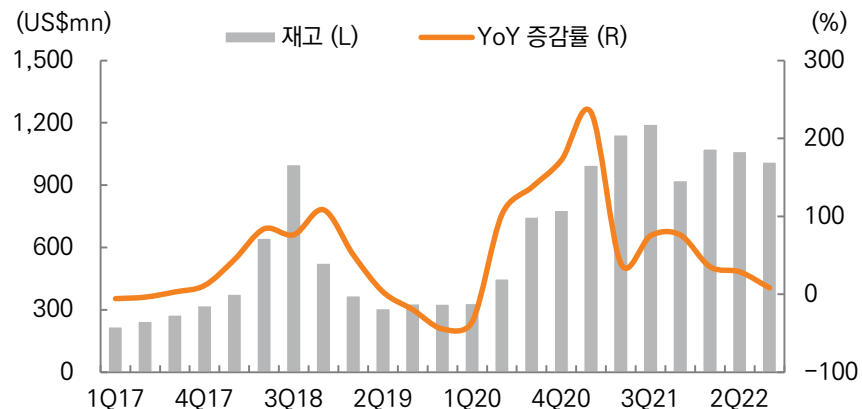
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

삼성전기 재고 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Yageo 재고 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

II — TV

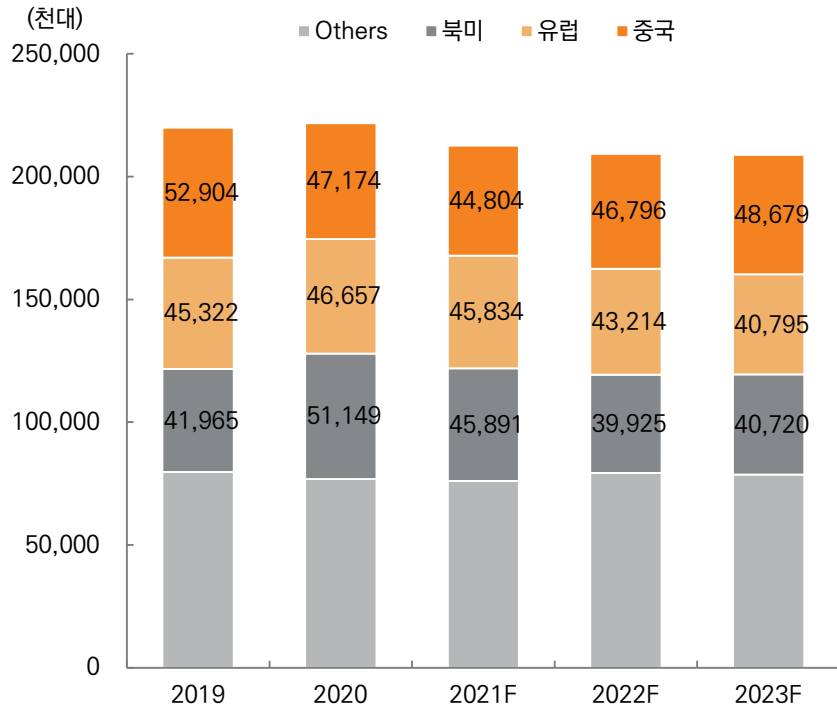


II. TV

22년에 이어 23년도 도전적일 수요

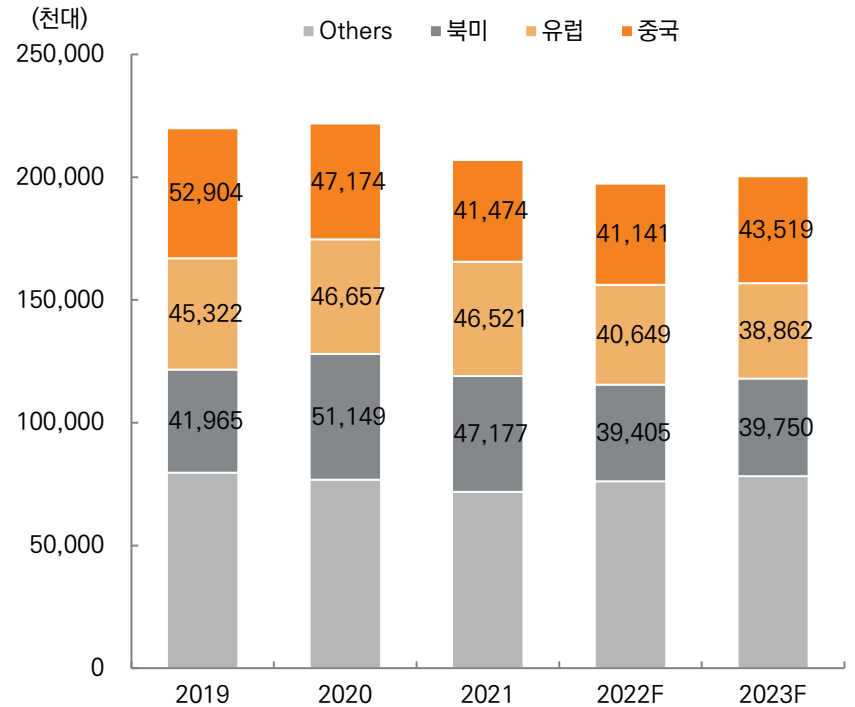
- 22년 글로벌 LCD TV 출하량은 중국과 유럽 중심으로 전망치 하향 조정
- 중국 TV 출하량은 기존 추정치 대비 21년 -7%에 이어 22년 -12% 하향 조정되며, 19년 5,290만대를 기록한 이후 하락 추이 지속

글로벌 LCD TV 출하량 전망(2Q21)



자료: Omdia, 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 LCD TV 출하량 전망(2Q22)



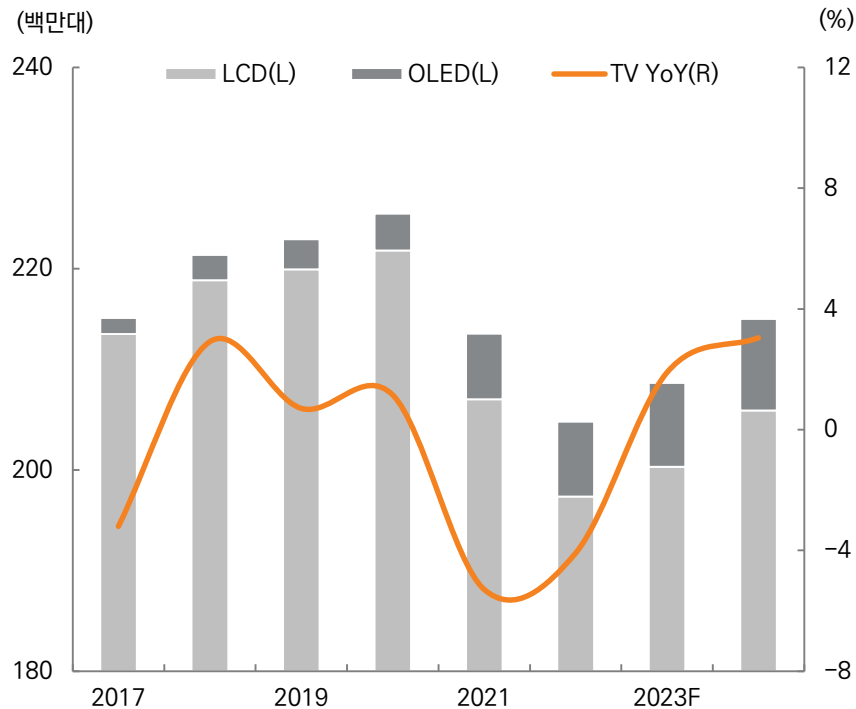
자료: Omdia, 미래에셋증권 리서치센터

II. TV

23년 TV 출하량은 2.1억대 예상

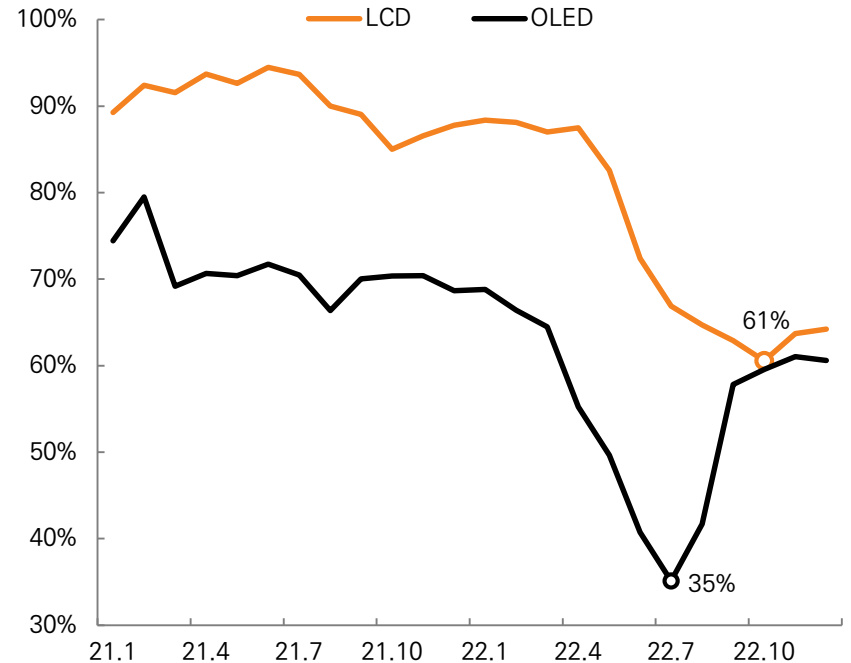
- 23년 TV 시장의 점진적인 회복 기대. 23년 예상 TV 출하량은 2.1억대
- 3Q22 디스플레이 패널 생산 가동률이 LCD 61%, OLED 35% 수준까지 하락
- 패널 업체들의 공격적인 공급 감소로 재고 조정은 연말 중 마무리 될 것으로 판단하며 교체수요를 중심으로 점진적인 회복은 가능할 것으로 예상
- OLED TV 침투율은 지속적으로 상승할 것이나 전체 TV 시장 물량의 90% 이상을 차지하고 있는 LCD TV 출하량 수요 둔화가 지속되며 전체 TV 시장 성장은 중장기적으로 부진 전망

글로벌 TV 시장 전망



자료: Omdia, 미래에셋증권 리서치센터

대형 디스플레이 패널 가동률



자료: Omdia, 미래에셋증권 리서치센터

III — PC/태블릿



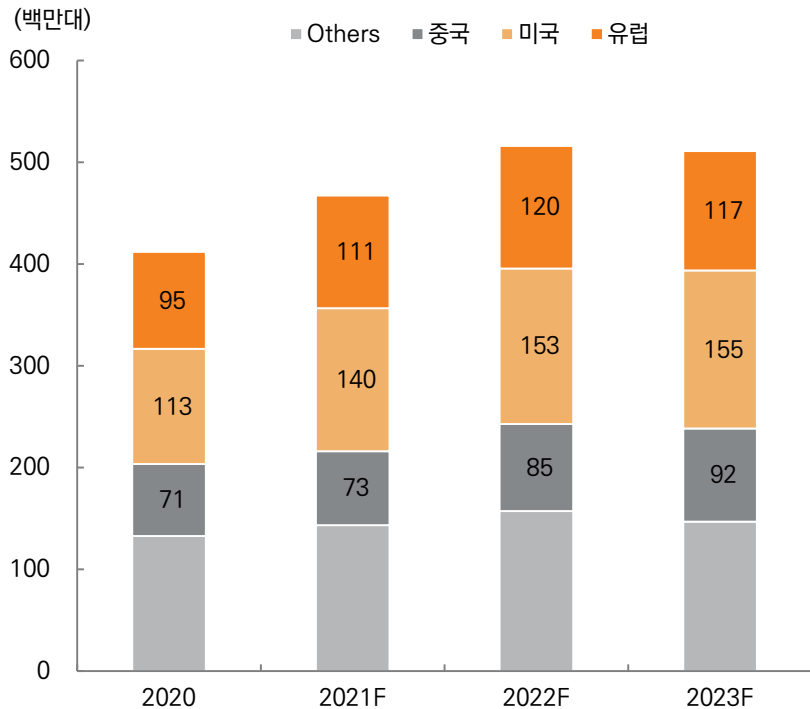
III. PC/태블릿

역시

유럽 중심으로 수요 둔화

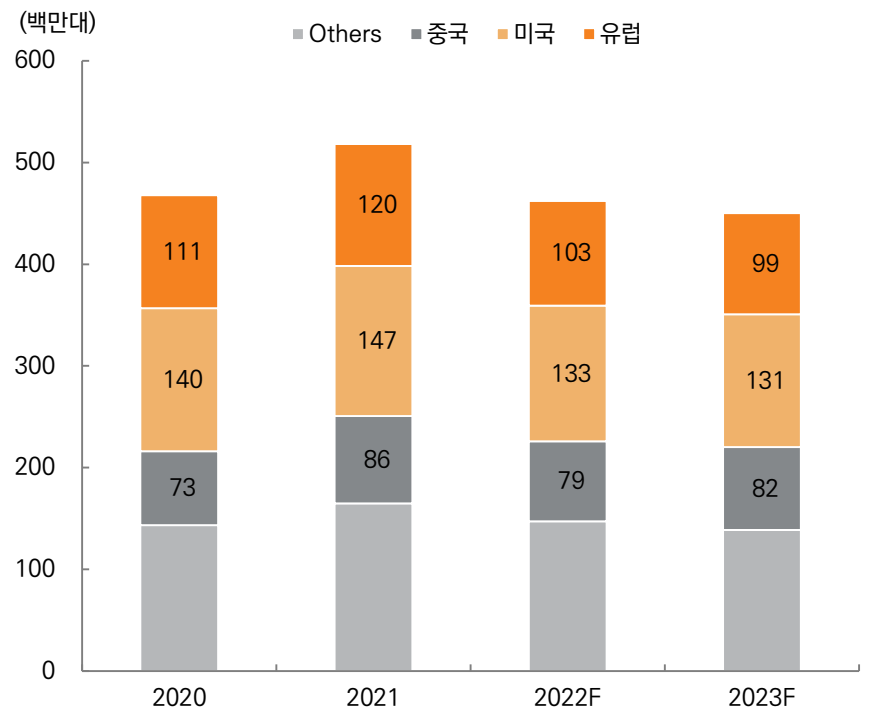
- 22년 PC 출하량은 전년대비 -11% 감소한 4.6억대 예상
- 기존 5.2억대 대비 약 -10% 수준 감소한 출하량으로 특히 유럽은 기존 전망치를 -15% 하향 조정하며 스마트폰에 이어 조정 폭이 두드러지고 있는 것으로 판단

글로벌 PC 출하량 전망(2Q21)



자료: IDC, 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 PC 출하량 전망(2Q22)



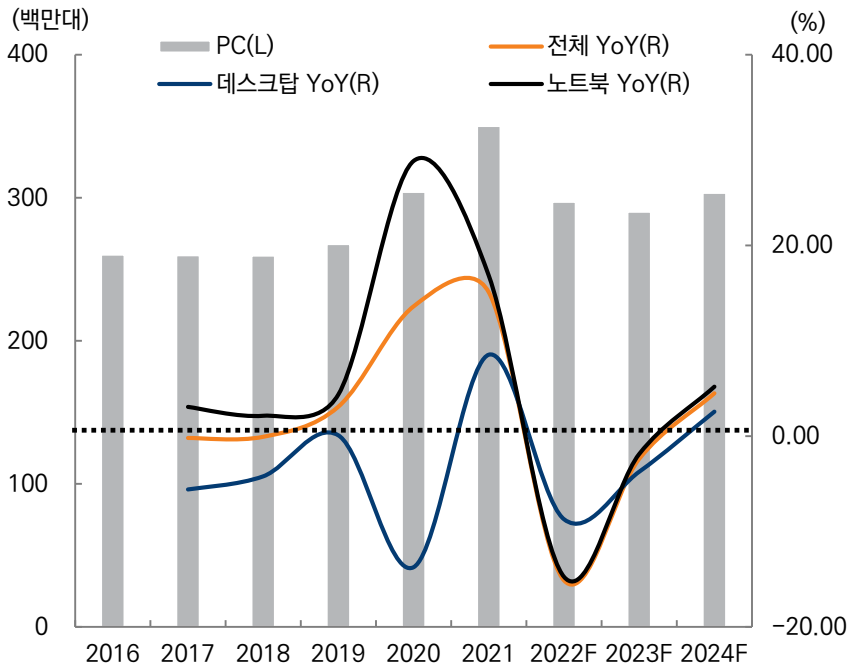
자료: IDC, 미래에셋증권 리서치센터

III. PC/태블릿

아직 오지 않은 바닥

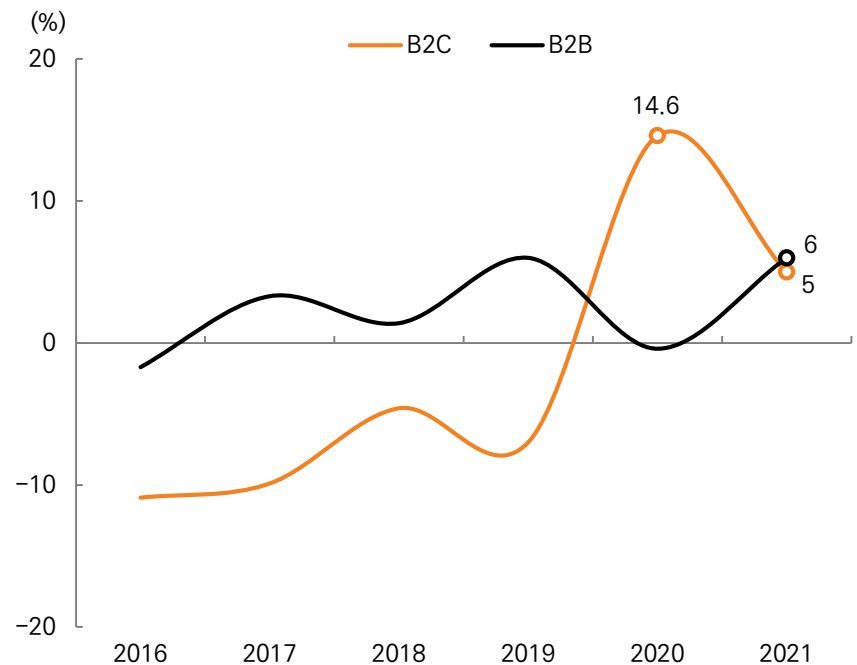
- 글로벌 PC 시장 평균 출하량은 약 2.6억대. 팬데믹 기간 노트북(B2C) 출하량이 전체 PC 시장의 성장을 견인하며 21년은 평균 출하량을 35% 수준 상회하는 큰 폭의 상승
- PC 평균 교체주기는 7년. 이 중에서 데스크탑 중심으로 교체주기가 더 길어지는 추이
- 23년 PC 출하량은 역성장을 지속할 것으로 판단. 22년 데스크탑의 출하량은 팬데믹 이전 수준까지 감소한 반면 노트북 출하량은 여전히 과거 출하량을 상회하기 때문
- 다만 노트북은 데스크탑 대비 교체주기가 짧으며 팬데믹 기간 급증한 PC 보급률은 중장기 PC 시장 성장에 긍정적

글로벌 PC 출하량



자료: IDC, 미래에셋증권 리서치센터

B2B/B2C PC 시장 YoY 성장률

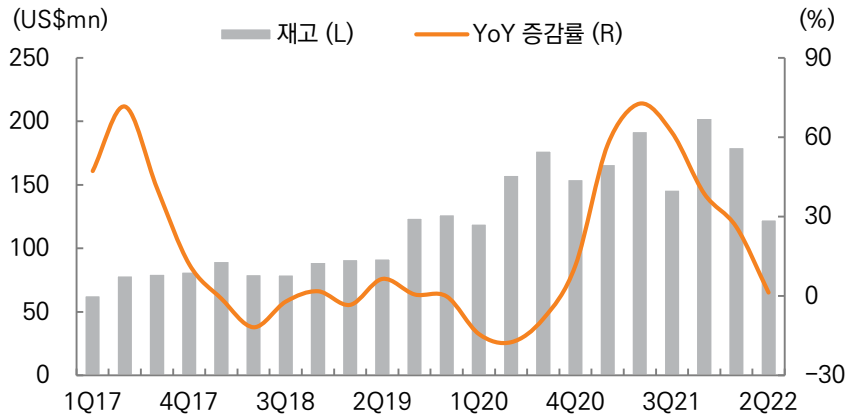


자료: Gartner, 미래에셋증권 리서치센터

III. PC/태블릿

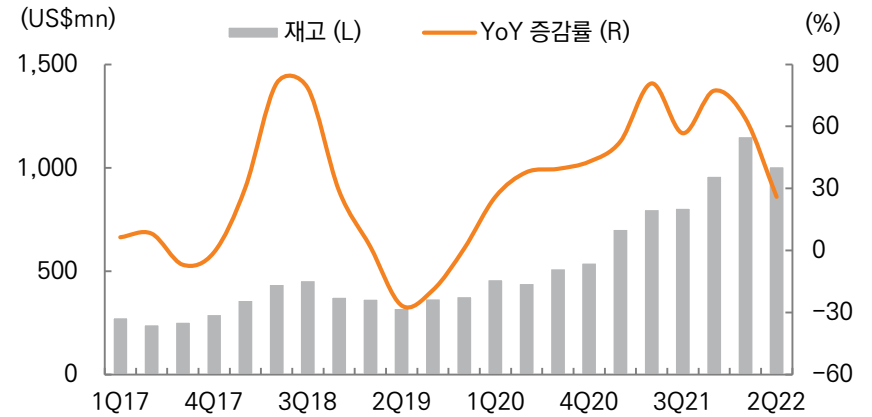
재고 상황 긍정적: PC 주요 부품 업체들 재고 증감률 모두 하락 반전

ASRock 재고 추이



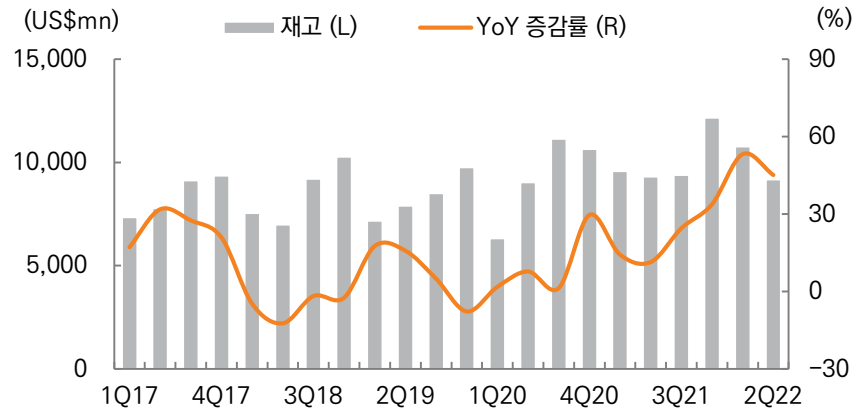
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Gigabyte 재고 추이



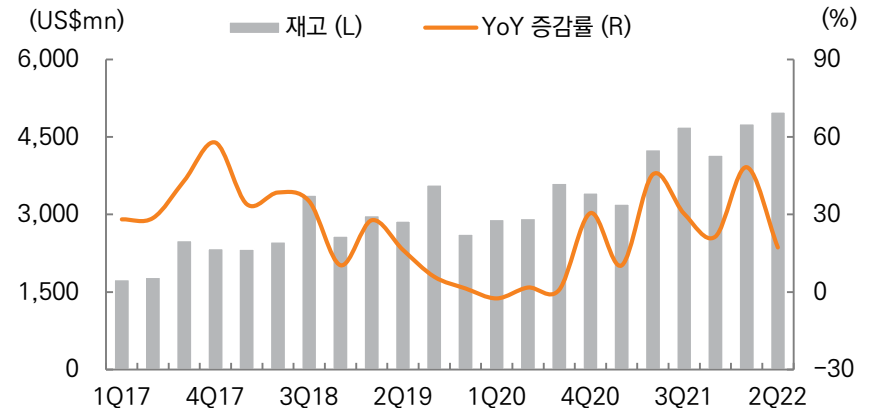
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Quanta 재고 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Compal 재고 추이



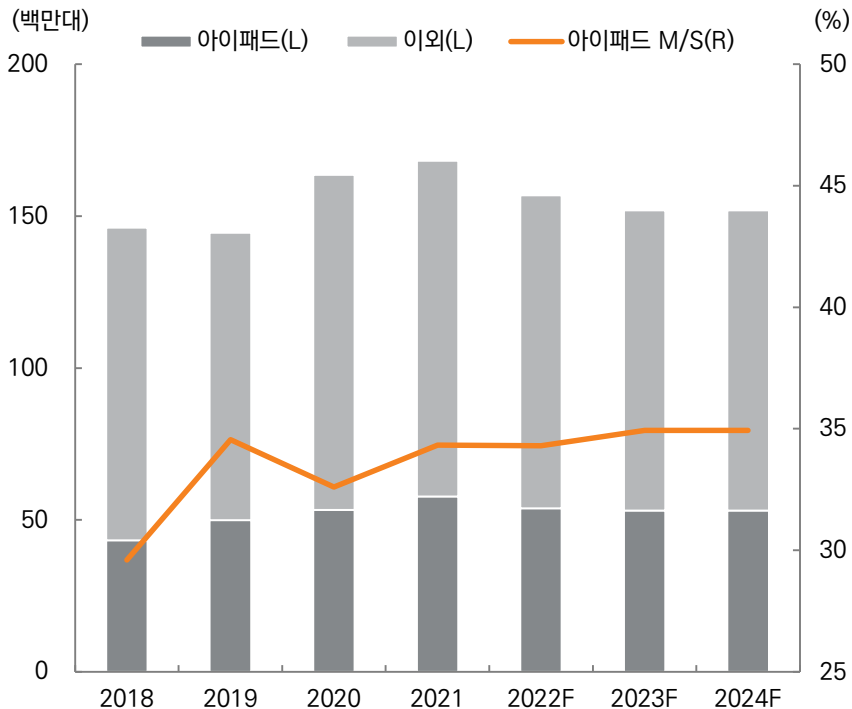
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

III. PC/태블릿

Again 2017, 이번엔 아이패드다

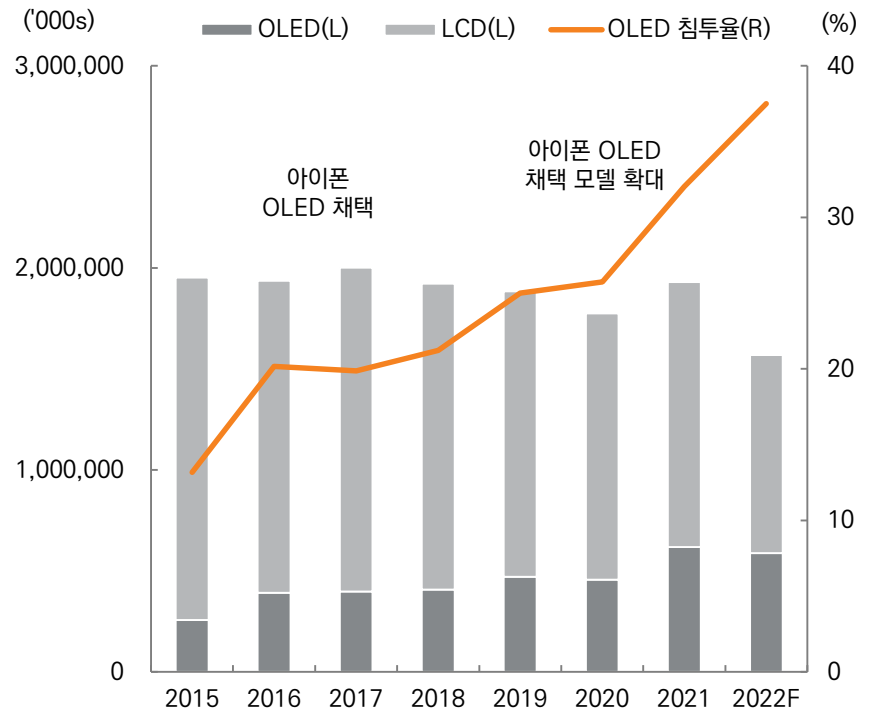
- 2017년 OLED를 탑재한 첫번째 아이폰 X 출시
- 이후 출시 아이폰 디스플레이 스펙을 LCD→ OLED 전모델로 확대
- 24년 출시 예정인 아이패드 모델에 OLED 디스플레이 탑재 기대
- OLED 패널의 본격 양산을 위해서 23년 설비투자가 완료될 것으로 예상하며 관련 디스플레이 업체들의 수혜 기대

태블릿 시장 출하량 추이 및 전망(연간)



자료: IDC, 미래에셋증권 리서치센터

스마트폰 디스플레이 패널 출하량 및 OLED 침투율



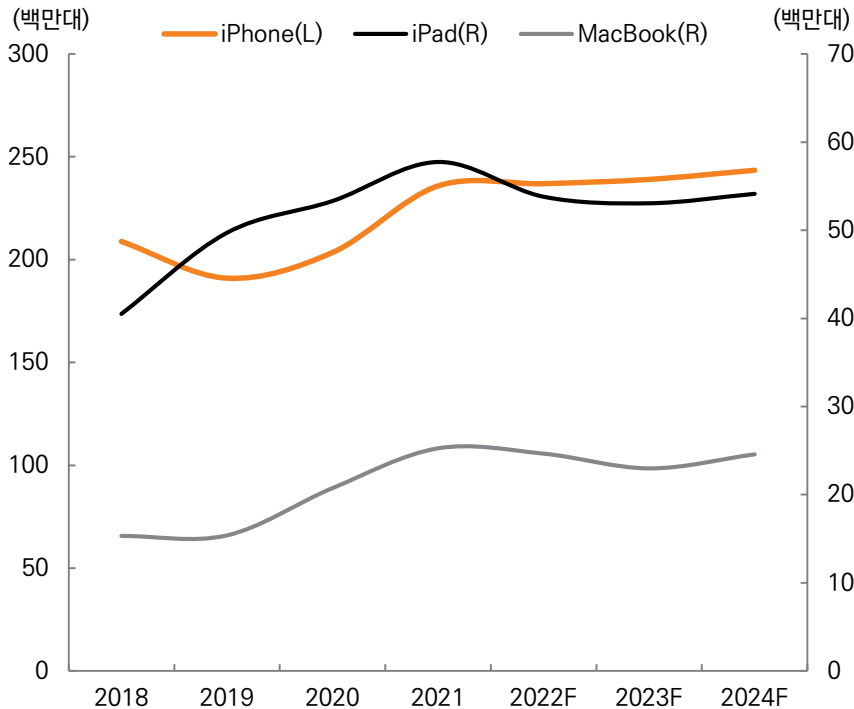
자료: IDC, 미래에셋증권 리서치센터

III. PC/태블릿

Again 2017, 이번엔 아이패드다

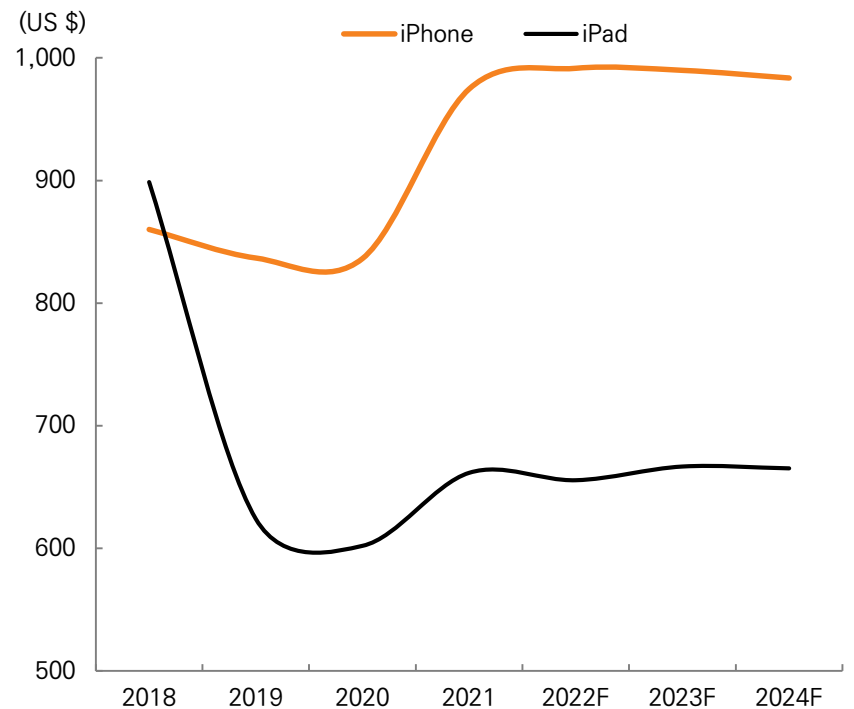
- 아이패드 연간 출하량은 5,800만대 수준
- 아이폰(6.1~6.7")과 아이패드(11~13")의 평균 면적을 비교했을 때 디스플레이 면적이 네 배 수준까지 증가하며 패널 업체들에 긍정적
- OLED 패널이 탑재되는 시점은 24년일 것으로 예상하며 관련 실적은 23년 하반기부터 나타날 것으로 예상

애플 기기 출하량 추이 및 전망



자료: IDC, 미래에셋증권 리서치센터

애플 기기 ASP



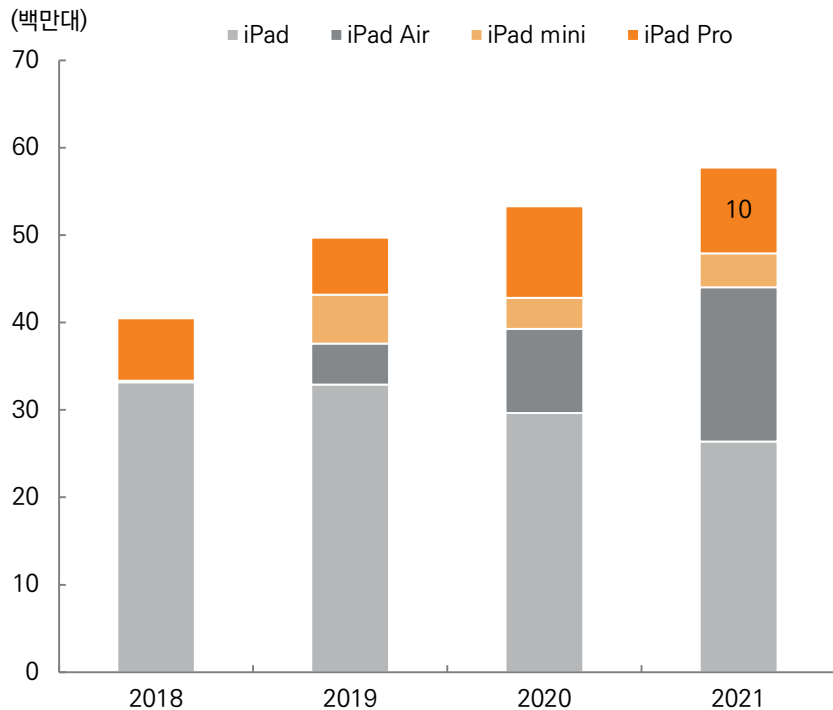
자료: IDC, 미래에셋증권 리서치센터

III. PC/태블릿

아이패드 면적 vs. 아이폰 면적. +400% 이상

- 2017년 아이폰과 마찬가지로 애플은 아이패드 상위 스펙 모델에 OLED 패널을 선제적으로 탑재할 것으로 예상. 아이패드 프로 모델의 물량은 약 20% 수준으로
- 아이패드 약 6,000만대(21년 아이패드 출하량 약 5,800만대)가 전량 OLED로 전환된다고 하면 1.9억대~2.4억대 수준의 아이폰 OLED 수요에 맞먹는 수준

아이패드 제품별 출하량 추이



자료: IDC, 미래에셋증권 리서치센터

아이폰 vs. 아이패드



자료: Apple, 미래에셋증권 리서치센터

III. PC/태블릿

애플 기기 디스플레이 스펙 정리

					
	아이폰 14	아이폰 14 플러스	아이폰 14 프로	아이폰 14 프로 맥스	아이폰 SE (가장 최근)
출시 일자	3Q22 (9월 16일)	4Q22 (10월7일)	3Q22 (9월 16일)	3Q22 (9월 16일)	1Q22
출고가	\$799	\$899	\$999	\$1,099	\$429
디스플레이 스펙	6.1 OLED	6.7 OLED	6.1 OLED	6.7 OLED	4.7 IPS LCD
해상도	1170x2532	1284x2778	1179x2556	2778x1284	1334x750
칩	A16	A15	A16	A16	A15

					
	iPad mini	iPad	iPad Air	iPad Pro 11 inch	iPad Pro 12.9 inch
출시 일자	3Q21	4Q22	1Q22	4Q22	4Q22
출고가	\$499 (64GB)	\$449	\$599	\$799	\$1,099
세대	6	10	5	6	6
디스플레이 스펙	8.3 IPS LCD	10.9 IPS LCD	10.9 IPS LCD	11 IPS LCD	12.9 IPS LCD
해상도	2266x1488	2360x1640	2360x1640	2388x1668	2732x2048
칩	A15	A14	M1	M2	M2

자료: 미래에셋증권 리서치센터

IV — AR/VR

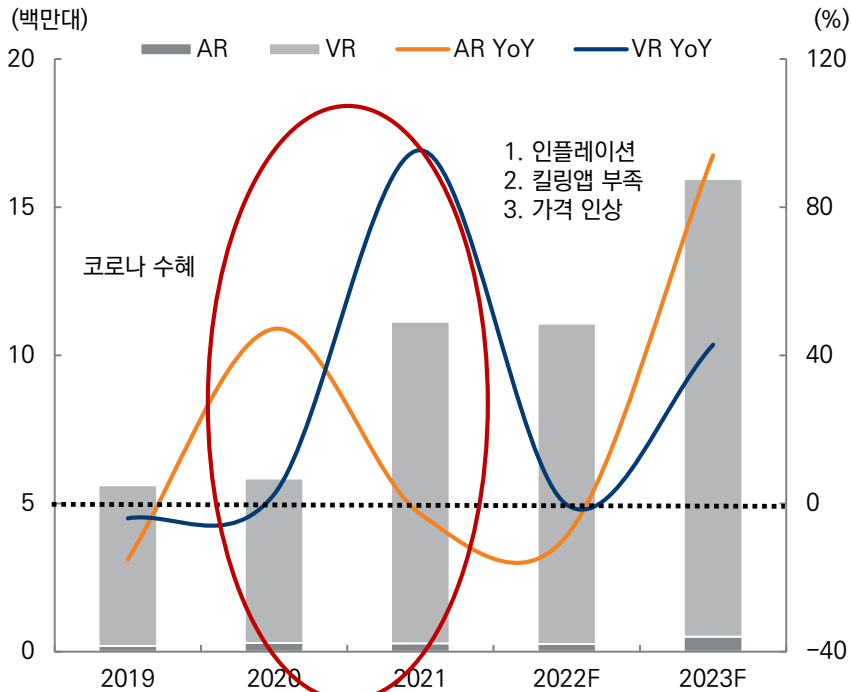


IV. AR/VR

예상대비 더딘 성장률 AR, VR, XR

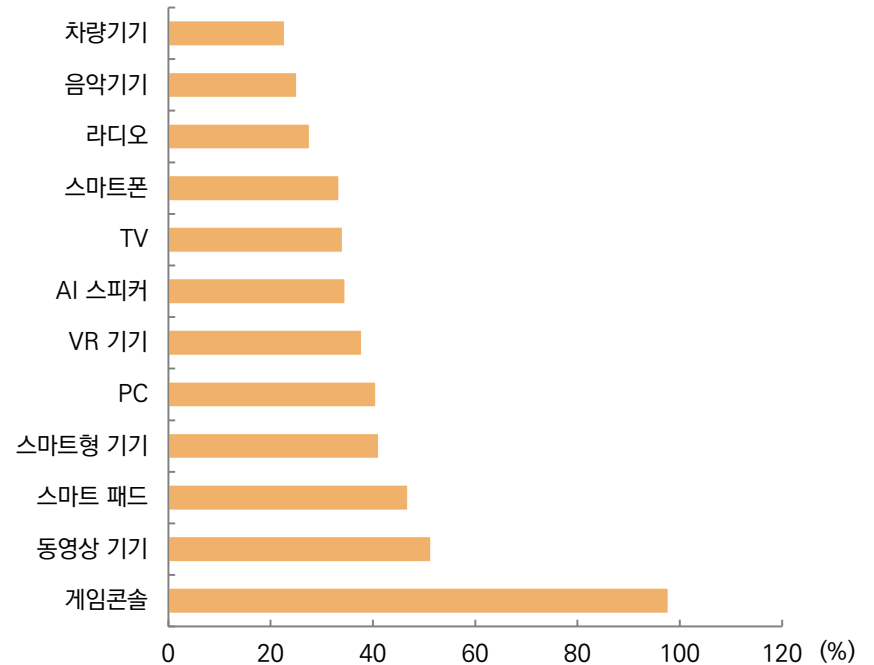
- 23년 AR 및 VR 출하량은 각 50만대(+94% YoY), 1,500만대(+43% YoY) 수준으로 예상대비 더딘 성장 전망. 기기를 활용한 생태계 구축이 미흡하여 폭발적인 성장을 기대하기 어려울 것
- 20년 팬데믹의 영향으로 재택근무, 화상회의 등 비대면 교류가 확대되며 메타버스 및 AR/VR 기기에 대한 필요성과 활용도 증가하며 변곡점에 진입하였으나
- 22년 1)인플레이션, 2)생태계 미활성화, 3)주요 신제품의 가격인상이 큰 폭으로 나타나며 21년 수준의 VR 기기 출하량 기록

AR/VR 시장 전망



자료: IDC, 미래에셋증권 리서치센터

코로나 발생 이전-이후 미디어 기기별 이용률 변화율



자료: 한국콘텐츠진흥원, 미래에셋증권 리서치센터

IV. AR/VR

AR/VR 기기 스펙 정리

								
	Microsoft	Sony	HTC	HTC	Apple	Seiko Epson	Meta	Meta
제품명	Hololens 2	PSVR 1 (PlayStation VR)	Vive Flow	Vive Pro 2	XR headset, Codename N301	Moverio AR Smart Glasses (BT-40)	Meta Quest 2 (Oculus Quest 2)	Meta Quest Pro
출시일	4Q19	3Q16 (PSVR2 expected 1Q23)	4Q21	3Q21	2H23	1Q21	3Q20	3Q22
가격	\$3,500	\$399	\$499	\$800	\$2,000	\$579	\$399~499	\$1,499.99
디스플레이 스펙	홀로그래픽 렌즈 2K 3:2, 1440x936	OLED 5.7 inch	2x 2.1-inch LCD 1600 x1600	2x 2448 × 2448 (6.0MP) LCD	2x Sony 4K 4000x4000, 1 AMOLED	2x Si-OLED Full HD	2x 1832x1920 LCD	2x 1800x1920 LCD
플랫폼	Windows	PlayStation	Android	Windows	App Store	Moverio apps	PC, Meta Quest store	PC, Meta Quest store
센서	4 가지광선 카메라, 2 IR 카메라, 1-MP ToF 센서	가속도계, 자이로스 코프	9개 축 모션센서	G센서, 자이로스코 프, IPD 센서, SteamVR Tracking V2.0	LiDAR *추정	가속도계, 자이로스 코프	가속도계, 자이로스 코프	10개 MR/VR 센서

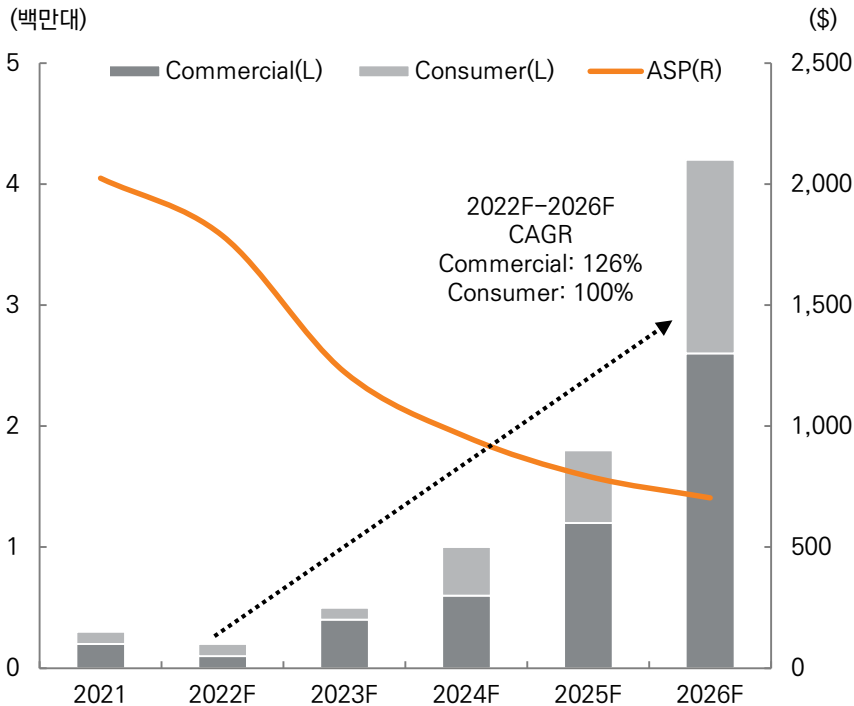
자료: 미래에셋증권 리서치센터

IV. AR/VR

중장기 성장은 틀림없다

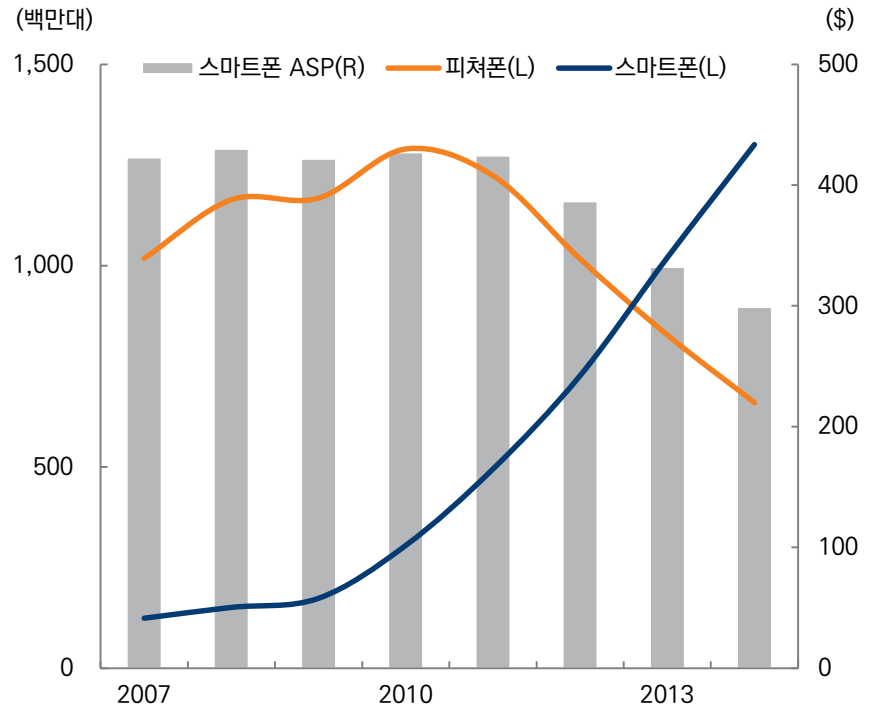
- 높은 ASP 및 킬링 콘텐츠의 부재로 B2B 중심의 중단기 성장 전망
- VR 및 AR 하드웨어 성능 상향 및 수요 확대에 따른 부품 업체들의 수혜 기대
 - 1)반도체/기판: 프로세서 및 고사양 스펙 지원, 2)카메라: 대당 탑재량 및 센서 등 모듈 스펙 상향, 3)디스플레이: Micro LED, OLED 등 차세대 고품질 디스플레이 수요 확대
- 특히 카메라 업체들이 최대 수혜일 것으로 판단. 1)기존 스마트폰 중심 단일 어플리케이션에서 확장, 2)한 개 기기당 평균 10~13개 수준의 카메라 탑재로 제한된 물량에도 성장 폭이 크게 나타날 것으로 예상되기 때문

AR기기 세그먼트별 출하량 및 ASP 전망



자료: IDC, 미래에셋증권 리서치센터

스마트폰 침투율이 빠르게 상승하며 ASP 역시 빠르게 안정화



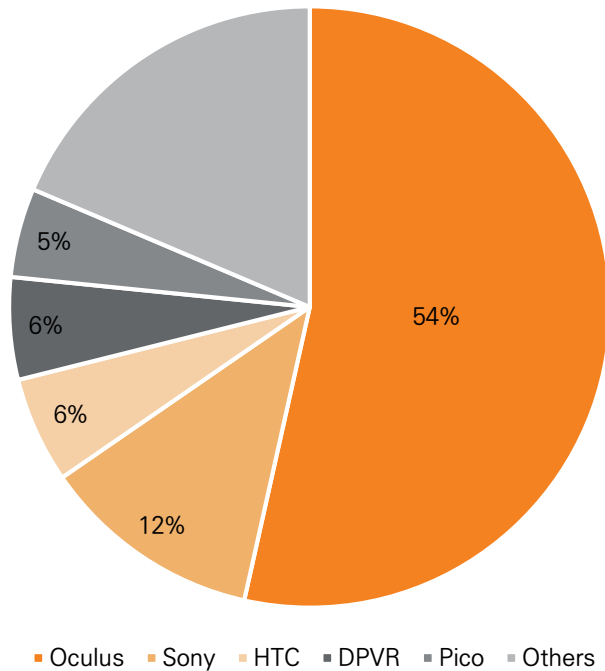
자료: IDC, 미래에셋증권 리서치센터

IV. AR/VR

아직은 비싼 가격

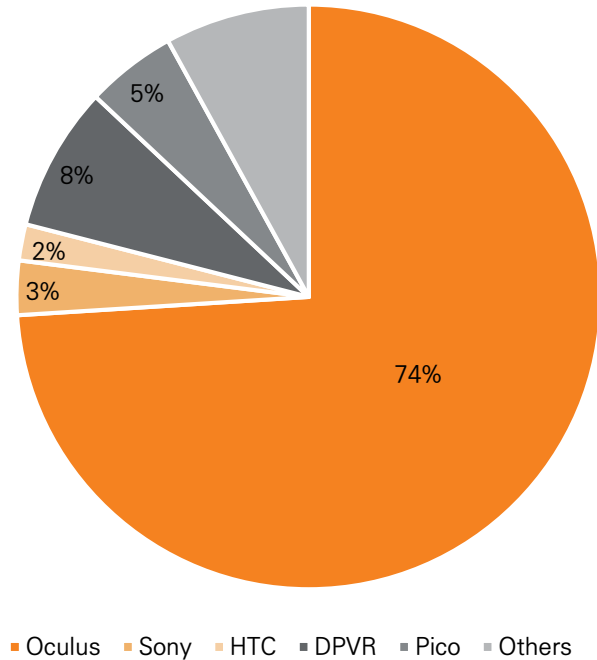
- VR 시장 글로벌 피어는 메타, Sony, HTC, DPVR, Pico 등이며 23년 애플이 XR 기기를 출시하며 시장 본격적인 진입
- 관건은 가격. 20년 출시한 Oculus Quest 2는 대중적인 가격으로 메타의 시장점유율이 20년 54%에서 21년 74%까지 상승
- 킬링 어플리케이션의 부재로 기기 활용도가 낮아 높은 가격 축정은 소비자 심리에 부정적

AR/VR 시장 점유율(2020년)



자료: IDC, 미래에셋증권 리서치센터

AR/VR 시장 점유율(2021년)



자료: IDC, 미래에셋증권 리서치센터

IV. AR/VR

Meta Oculus Quest 2

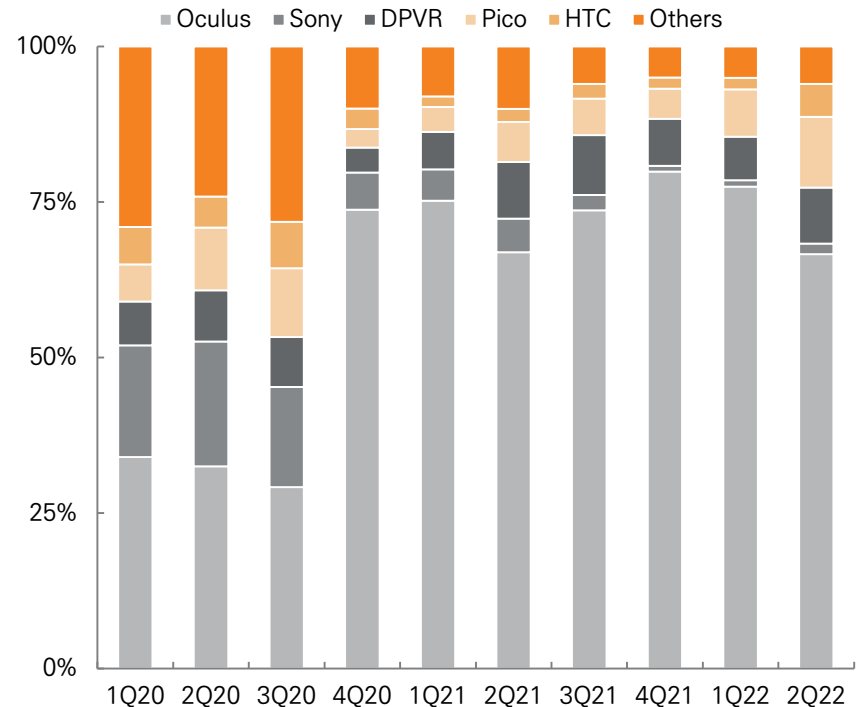
- 20년 10월 출시한 Meta의 Oculus Quest 2
- 1)399\$의 출고가 2)전작 대비 10% 무게 감소 설계하여 이동성 및 착용 편의성 개선, 3)해상도 스펙 상향으로 VR 시장 대중화
- 출시 이후 1분기만에 300만대 출하량을 기록하며, 21년 AR/VR 시장 점유율 약 80%까지 상승

오culus 퀘스트 2



자료: Meta, 미래에셋증권 리서치센터

오culus 출하량 및 점유율 추이



자료: IDC, 미래에셋증권 리서치센터

IV. AR/VR

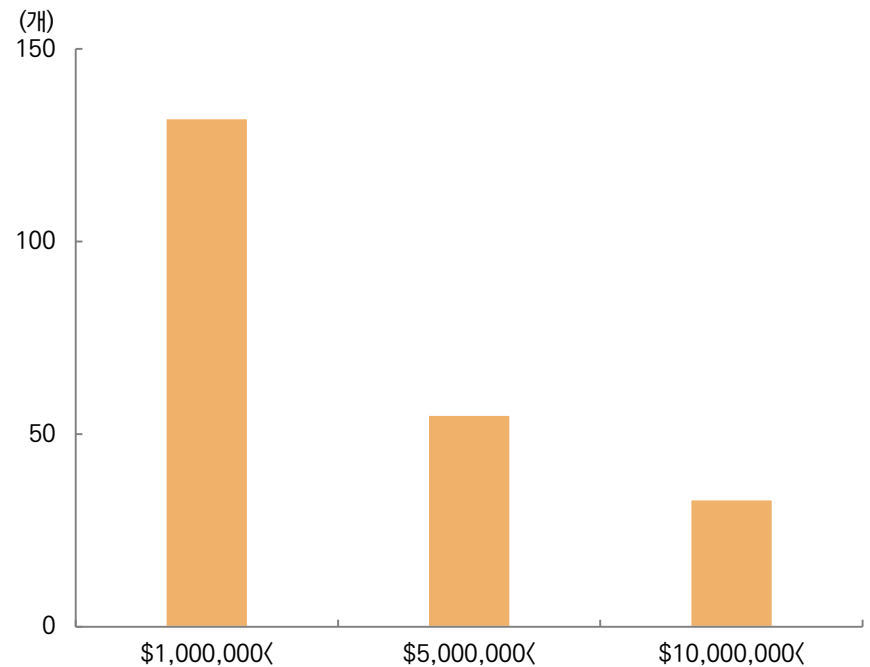
Meta Quest Pro

- 22년 10월 메타 커넥트 2022에서 공개된 Meta Quest Pro의 가격은 1,499달러
- 경쟁사의 전문가용 VR 기기인 HTC 포커스3(1,300\$)와 MS 홀로렌즈2(3,500\$) 대비 비싼 가격은 아니지만 1)전작 대비 높은 가격 설정, 2)제한적인 활용성, 3)사용 시간(1~2시간) 측면에서 아쉬움
- 프로세서와 디스플레이, 카메라 스펙 상향. 1)퀘스트2 대비 렌즈 두께를 40% 이상 얇게 구현하여 기기의 슬림화가 가능하였으며, 2)고사양 LCD 디스플레이 및 3)스냅드래곤 XR2+ 탑재, 4)VR 및 MR 센서 10개, 5)12GB 램 탑재

오culus 퀘스트 프로



수익 창출 금액대별 메타 퀘스트 앱 개수



자료: Meta, 미래에셋증권 리서치센터

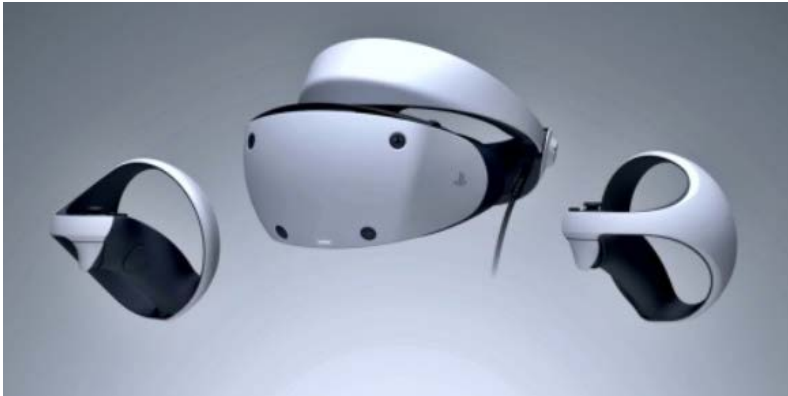
자료: Meta, 미래에셋증권 리서치센터

IV. AR/VR

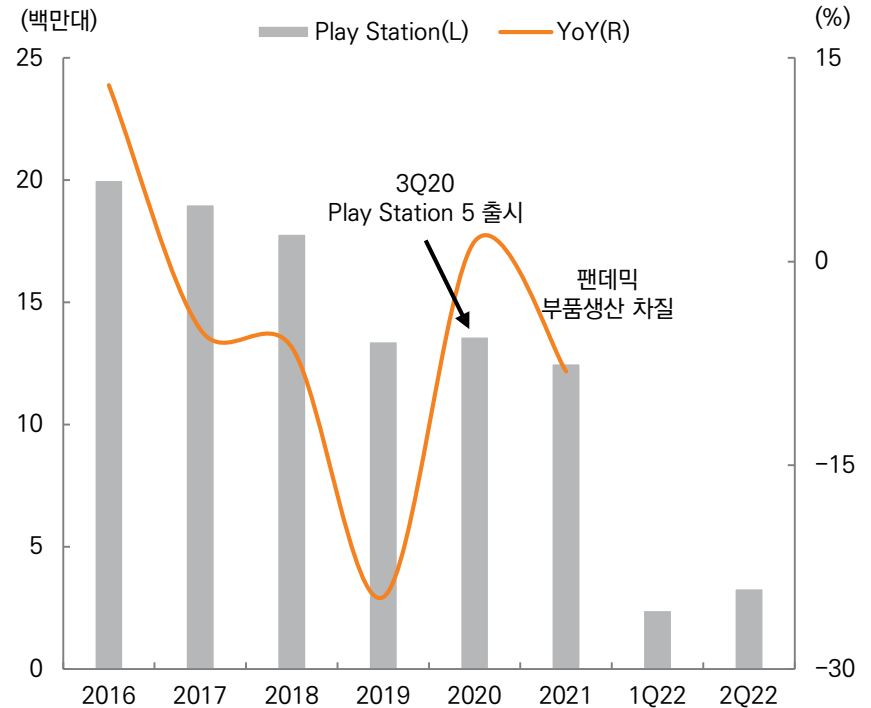
Sony PSVR, PSVR2

- 16년 10월 PSVR 출시. Sony의 게임 플랫폼인 Play Station 기반의 VR HMD로 누적 550만대 판매
- 23년 2월 PS5용 PSVR 2 출시 예정. 예상 출하량은 200만대
- 1)전작대비 크게 개선된 해상도(960x1080 →2000x2400 4K HDR OLED), 2)케이블 없이 무선으로 연결 가능하여 용이한 편의성 3)합리적인 가격선 \$599.99, 4)플레이스테이션 독점 콘텐츠를 보유하여 게임 유저 흡수에 용이, 5)다양한 센서 기능 탑재하여 사용자 경험 극대화

PSVR 2



Play Station 판매량 추이



자료: Sony, 미래에셋증권 리서치센터

자료: Sony, 미래에셋증권 리서치센터

IV. AR/VR

애플 XR

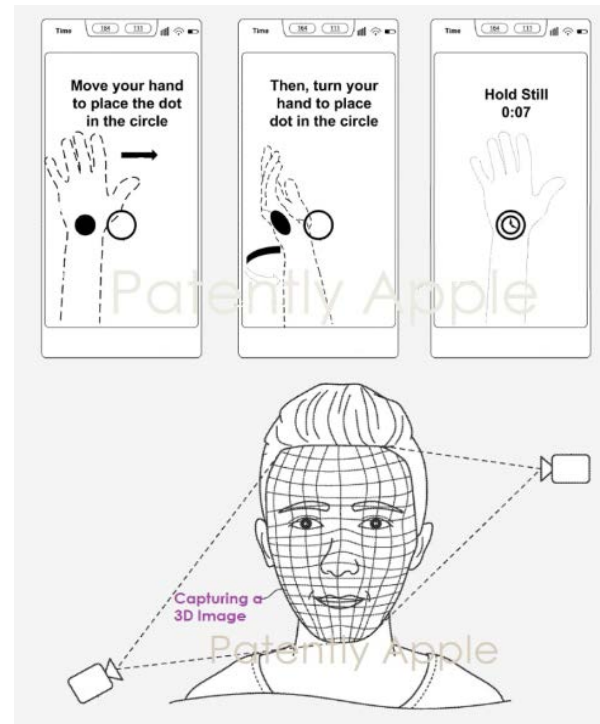
- 1H23 애플 XR 기기 출시 예정. 예상 출하량은 약 70만대 수준
- 관련 Sony(내부 디스플레이)와 LG디스플레이(인디케이터)가 OLED 패널, LG이노텍(3D 센싱) 및 Sunny Optical(모듈)이 카메라 관련 부품을 공급할 것으로 전망. 기기 한 대당 10개 이상의 카메라, 3개의 3D 센싱 탑재 전망
- LG이노텍이 3D 센싱 모듈을 공급할 것으로 예상. LG이노텍은 마이크로소프트, 메타의 VR 기기 및 애플의 아이폰에 ToF를 공급 중인 업체로 안정적인 기술력을 기반으로 향후 시장 성장에 수혜 기대

애플 XR 헤드셋(가칭)

Apple VIEW



‘센싱’과 ‘모션’ 관련 특허 출허



자료: 언론자료, 미래에셋증권 리서치센터

자료: Patentlyapple, 미래에셋증권 리서치센터

IV. AR/VR

주요 AR/VR 기기

ByteDance의 Pico 4



자료: 언론자료, 미래에셋증권 리서치센터

DPVR의 E3



자료: 언론자료, 미래에셋증권 리서치센터

HTC의 VIVE

VIVE Flow



New
VIVE Flow

The immersive VR glasses you can take anywhere.

\$499.00

Pro 2



New
Pro 2

Next-level graphics and sound. Base Station 2.0 + Controller 2.0 included.

\$1,399.00

Pro 2 Headset



New
Pro 2 Headset

Next-level graphics and immersion for the award-winning series.

\$799.00

자료: 언론자료, 미래에셋증권 리서치센터

Microsoft의 HoloLens



자료: 언론자료, 미래에셋증권 리서치센터



V

—

Global Peer Group



V. Global Peer Group (Valuation)

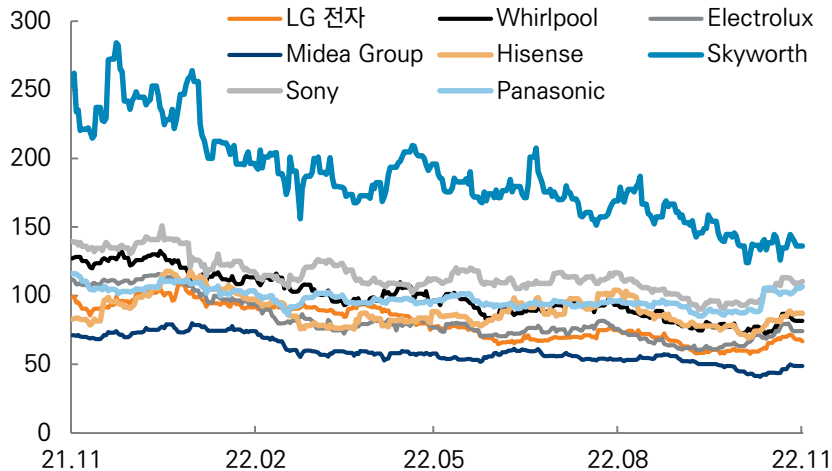
글로벌 동종 업체 Valuation

(십억원, %, 배)

	시가총액	매출액		영업이익		순이익		ROE		PER		PBR		EV/EBITDA	
		22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F
LG전자	13,141	82,574	85,907	4,286	4,379	2,168	2,169	11.5	10.3	6.6	6.5	0.7	0.6	2.9	2.9
Whirlpool Corporation	10,463	28,448	27,295	1,914	2,011	375	1,263	22.9	-	7.1	8.3	1.8	1.7	5.9	5.6
Electrolux	4,799	17,084	17,010	412	732	162	467	8.7	21.1	26.0	9.7	2.2	2.0	6.9	5.0
Midea	58,610	73,052	79,537	7,375	8,202	6,242	7,117	22.1	21.3	9.4	8.3	2.1	1.8	7.9	7.1
Hisense Home Appliances	2,328	15,082	16,389	635	777	256	322	11.8	13.9	10.3	8.3	1.2	1.1	4.9	4.1
Skyworth	1,402	10,720	12,176	635	728	309	367	8.4	9.2	4.0	3.4	0.3	0.3	3.7	3.2
Sony	120,952	108,095	115,426	11,208	12,232	8,095	8,906	11.3	11.5	14.5	13.2	1.6	1.4	7.5	7.1
Panasonic	25,409	75,769	78,264	3,409	4,002	2,377	2,781	7.5	8.5	10.1	8.6	0.8	0.7	4.9	4.4

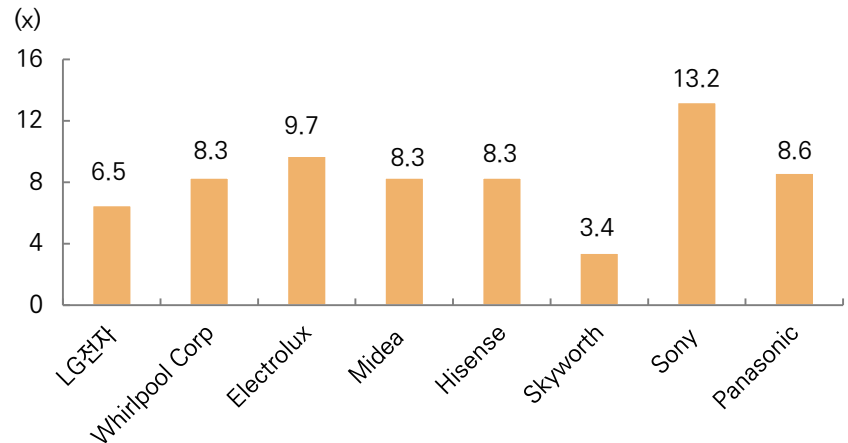
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 Peer 상대주가



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 Peer 23F P/E



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

V. Global Peer Group (Valuation)

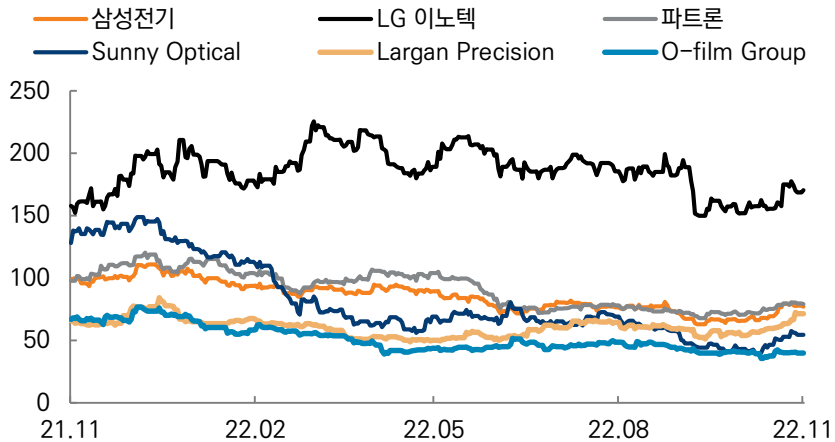
글로벌 동종 업체 Valuation

(십억원, %, 배)

	시가총액	매출액		영업이익		순이익		ROE		PER		PBR		EV/EBITDA	
		22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F
삼성전기	9,038	9,856	10,309	1,386	1,401	1,032	999	14.5	12.8	8.9	9.1	1.2	1.1	4.0	3.8
LG이노텍	6,875	19,493	20,584	1,670	1,730	1,169	1,223	30.2	24.5	5.9	5.6	1.5	1.2	3.2	2.9
파트론	475	1,286	1,422	57	77	41	57	8.5	11.1	11.7	8.4	1.0	0.9	5.0	4.2
Sunny Optical	14,369	6,619	7,778	641	909	622	903	14.2	17.7	23.3	16.5	3.2	2.8	12.1	9.2
Largan Precision	10,798	2,108	2,220	881	952	1,035	808	15.0	11.8	10.6	13.5	1.6	1.5	5.6	5.1
O-film Group	3,474	3,517	3,973	-137	34	-211	-37	-14.6	-5.8	-	-	2.4	2.3	66.4	20.0

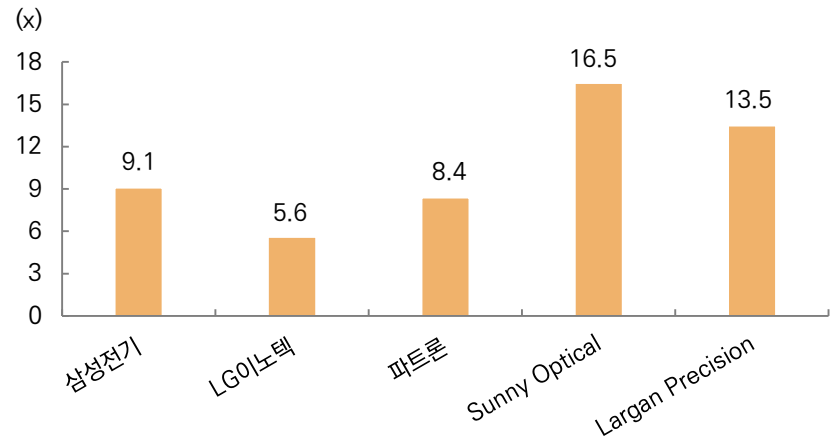
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 Peer 상대주가



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 Peer 23F P/E



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

V. Global Peer Group (Valuation)

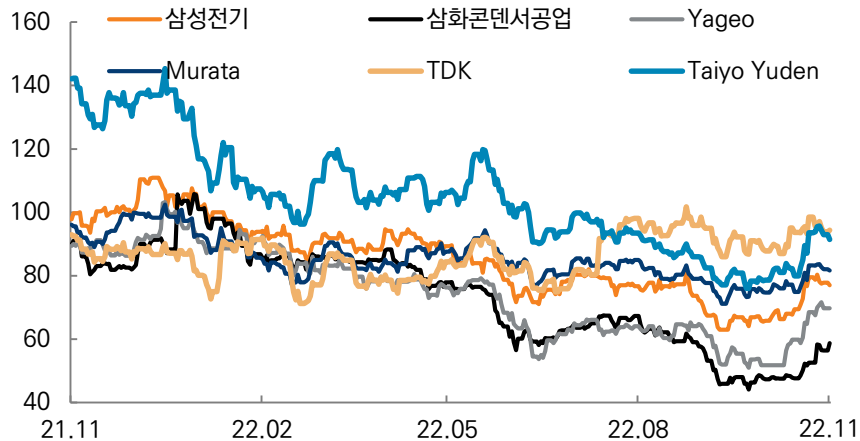
글로벌 동종 업체 Valuation

(십억원, %, 배)

	시가총액	매출액		영업이익		순이익		ROE		PER		PBR		EV/EBITDA	
		22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F
삼성전기	9,038	9,856	10,309	1,386	1,401	1,032	999	14.5	12.8	8.9	9.1	1.2	1.1	4.0	3.8
삼화콘덴서	326	264	286	31	37	27	32	12.8	13.2	12.0	10.4	1.5	1.3	5.8	5.5
Yageo	6,481	5,287	5,505	1,296	1,356	1,024	1,044	24.9	21.6	6.0	5.8	1.3	1.1	5.2	4.9
Murata	46,883	18,374	19,387	4,082	4,410	3,086	3,269	13.4	13.0	14.2	13.4	1.9	1.7	7.7	7.1
TDK	17,454	21,436	22,050	1,983	2,163	1,491	1,632	11.3	11.5	11.5	10.5	1.3	1.2	5.1	4.8
Taiyo Yuden	5,036	3,507	3,709	637	679	488	497	15.9	14.6	9.9	9.7	1.5	1.3	5.0	4.7

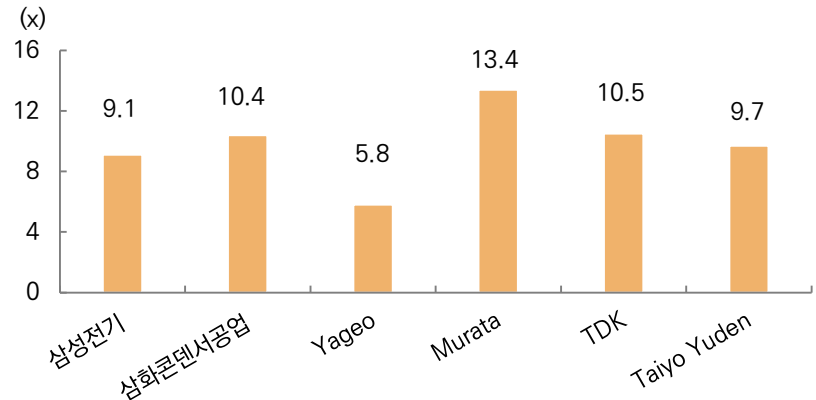
자료: Quantwise, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 Peer 상대주가



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 Peer 23F P/E



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

V. Global Peer Group (Valuation)

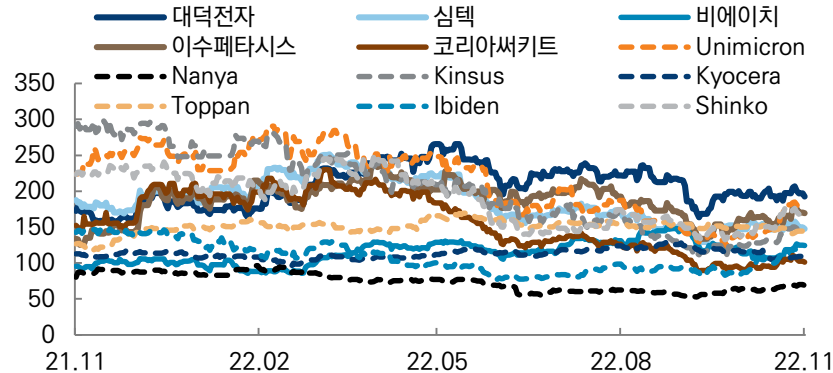
글로벌 동종 업체 Valuation

(십억원, %, 배)

	시가총액	매출액		영업이익		순이익		ROE		PER		PBR		EV/EBITDA	
		22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F
삼성전기	9,038	9,856	10,309	1,386	1,401	1,032	999	14.5	12.8	8.9	9.1	1.2	1.1	4.0	3.8
LG이노텍	6,875	19,493	20,584	1,670	1,730	1,169	1,223	30.2	24.5	5.9	5.6	1.5	1.2	3.2	2.9
대덕전자	1,188	1,349	1,572	220	268	176	210	23.0	22.3	6.9	5.8	1.5	1.2	3.5	2.9
영풍	1,157	4,787	5,177	230	247	279	276	7.8	7.1	4.1	4.2	0.3	0.3	4.4	4.1
심텍	1,131	1,863	2,008	438	455	303	333	57.9	40.4	3.7	3.4	1.7	1.2	2.4	2.2
비에이치	808	1,629	1,843	156	176	145	148	30.0	23.6	5.4	5.3	1.4	1.1	4.1	3.7
해성디에스	653	860	931	210	203	173	165	46.0	30.8	3.8	4.0	1.4	1.1	2.8	2.7
이수페타시스	364	976	1,080	89	108	67	74	31.2	22.2	5.4	5.1	1.0	0.9	3.8	3.4
코리아씨키트	335	1,800	1,905	382	386	260	259	51.9	34.8	1.7	1.7	0.7	0.5	1.2	1.2
Unimicron	7,919	6,160	6,772	1,670	1,790	1,300	1,379	40.2	32.7	6.0	5.7	2.1	1.7	3.2	2.9
Nanya	7,573	2,698	2,265	562	88	722	118	9.3	2.4	10.6	54.7	1.0	1.0	2.8	4.4
Kinsus	2,093	1,991	2,212	440	480	333	343	22.8	21.1	6.3	6.0	1.4	1.2	3.3	3.1
Kyocera	26,824	19,80	19,729	1,790	1,804	1,665	1,661	5.8	5.6	15.4	15.5	0.9	0.9	8.4	7.9
Toppan	7,415	16,175	16,337	740	763	440	433	3.0	3.1	16.2	16.3	0.5	0.5	4.7	4.6
Ibiden	6,201	4,085	4,390	719	783	493	542	13.0	12.7	12.4	11.3	1.5	1.4	4.1	3.6
Shinko	4,473	3,059	3,136	875	871	644	611	27.8	21.8	6.9	7.3	1.8	1.5	3.2	3.1

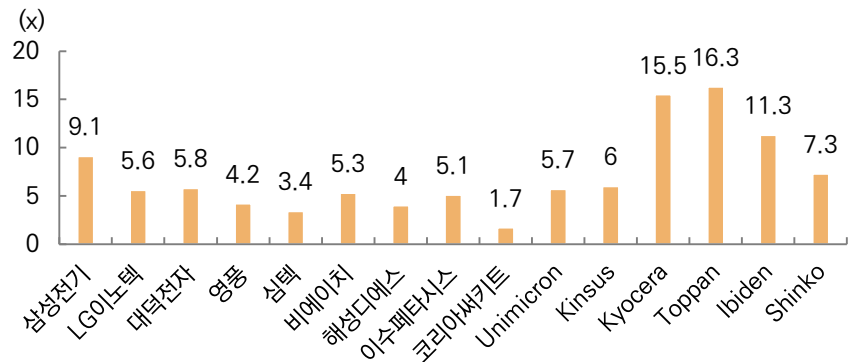
자료: 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 Peer 상대주가



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 Peer 23F P/E



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

중국 수요도 결국 돌아올 것

투자 의견(유지)	매수
목표주가(12M, 유지)	170,000원
현재주가(22/11/22)	133,500원
상승여력	27%

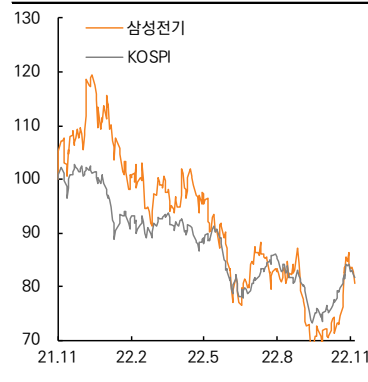
영업이익(22F, 십억원)	1,295		
Consensus 영업이익(22F, 십억원)	1,315		
EPS 성장률(22F, %)	1.3		
P/E(22F, x)	11.5		
MKT P/E(22F, x)	11.2		
KOSPI	2,405.27		
시가총액(십억원)	9,972		
발행주식수(백만주)	75		
유동주식비율(%)	73.5		
외국인 보유비중(%)	28.5		
베타(12M) 일간수익률	1.11		
52주 최저가(원)	112,000		
52주 최고가(원)	197,500		
주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	14.1	-16.0	-24.8
상대주가	5.0	-7.9	-5.8

투자 의견 '매수' 및 목표주가 '170,000원' 유지

- 중국 수요 회복시 탄력적인 주가 반등 기대. 업종 내 Top Pick 유지
- 4Q22 매출액 2.3조원(-7% YoY) 및 영업이익 2,135억원(-32.5% YoY) 전망
- 23년 매출액 9.4조원(-3% YoY) 및 영업이익 1.2조원(-9% YoY) 전망
- 컴포넌트: 고객사의 연말 재고 조정 이후 23년 실적 반등 기대. 실적 변동성 최소화된 시점에서 2H23 중국 스마트폰 수요 회복에 따른 탄력적인 매출 성장 가능할 것으로 판단
- 패키지솔루션: 안정적인 고마진 사업부. 23년까지 서버용 공급 증량을 위한 캐파 집중
- 광학통신솔루션: 전략 거래선향 23년 신모델 카메라 스펙 상향에 따른 ASP 개선 전망

리스크

- 중국 스마트폰 수요 부진 지속에 따른 MLCC blended ASP 하락
- 서버 고객사 생산 차질에 따른 투자 계획 지연



결산기 (12월)	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액 (십억원)	7,718	7,753	9,675	9,720	9,410	9,908
영업이익 (십억원)	741	913	1,487	1,295	1,174	1,244
영업이익률 (%)	9.6	11.8	15.4	13.3	12.5	12.6
순이익 (십억원)	514	604	892	904	749	795
EPS (원)	6,627	7,783	11,500	11,648	9,651	10,239
ROE (%)	10.2	10.9	14.3	12.6	9.4	9.3
P/E (배)	18.9	22.9	17.2	11.5	13.8	13.0
P/B (배)	1.8	2.3	2.2	1.3	1.2	1.1
배당수익률 (%)	0.9	0.8	1.1	1.6	1.6	1.6

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
 자료: 삼성전기, 미래에셋증권 리서치센터

	2022F				2023F				2021	2022F	2023F
	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F			
매출액	2,617	2,456	2,384	2,264	2,400	2,296	2,494	2,221	9,675	9,720	9,410
컴포넌트	1,229	1,140	930	895	873	920	1,005	973	4,778	4,194	3,771
YoY	12.9%	-4.6%	-29.6%	-23.7%	-29.0%	-19.3%	8.1%	8.6%	31.1%	-12.2%	-10.1%
QoQ	4.8%	-7.3%	-18.4%	-3.7%	-2.5%	5.4%	9.3%	-3.3%			
기판	520	536	553	526	522	532	535	538	1,677	2,134	2,127
YoY	43.6%	35.1%	25.7%	9.7%	0.4%	-0.8%	-3.1%	2.3%	-4.8%	27.2%	-0.3%
QoQ	8.4%	3.3%	3.0%	-4.9%	-0.8%	2.0%	0.6%	0.5%			
모듈	868	779	901	843	1,005	844	953	711	3,220	3,392	3,513
YoY	3.2%	-4.2%	14.5%	8.4%	15.8%	8.3%	5.7%	-15.7%	7.2%	5.3%	3.6%
QoQ	11.7%	-10.3%	15.7%	-6.5%	19.3%	-16.1%	13.0%	-25.4%			
영업이익	411	360	311	213	267	265	353	290	1,486	1,296	1,174
영업이익률	15.7	14.7	13.0	9.4	11.1	11.5	14.1	13.0	15.4	13.3	12.5
세전이익	418	374	306	211	264	262	351	289	1,273	1,310	1,166
당기순이익	322	283	187	122	178	172	221	183	915	913	753

자료: 미래에셋증권 리서치센터

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	9,675	9,720	9,410	9,908
매출원가	7,127	7,353	7,378	7,748
매출총이익	2,548	2,367	2,032	2,160
판매비와관리비	1,061	1,072	859	916
조정영업이익	1,487	1,295	1,174	1,244
영업이익	1,487	1,295	1,174	1,244
비영업손익	4	35	-8	2
금융손익	-31	-18	-8	2
관계기업등 투자손익	10	-7	0	0
세전계속사업손익	1,491	1,330	1,166	1,246
계속사업법인세비용	414	404	413	447
계속사업이익	1,078	926	753	799
중단사업이익	-162	-12	0	0
당기순이익	915	913	753	799
지배주주	892	904	749	795
비지배주주	23	10	4	4
총포괄이익	1,081	1,020	753	799
지배주주	1,044	1,004	745	791
비지배주주	37	16	8	8
EBITDA	2,353	2,173	2,124	2,254
FCF	887	677	643	460
EBITDA 마진율 (%)	24.3	22.4	22.6	22.7
영업이익률 (%)	15.4	13.3	12.5	12.6
지배주주귀속 순이익률 (%)	9.2	9.3	8.0	8.0

자료: 삼성전기, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	4,598	5,185	5,341	5,640
현금 및 현금성자산	1,185	1,573	1,797	1,690
매출채권 및 기타채권	1,287	1,362	1,336	1,489
재고자산	1,818	1,925	1,888	2,104
기타유동자산	308	325	320	357
비유동자산	5,343	5,712	5,937	6,228
관계기업투자등	80	85	83	93
유형자산	4,639	4,986	5,191	5,436
무형자산	142	153	175	209
자산총계	9,941	10,897	11,277	11,868
유동부채	2,235	2,324	2,167	2,219
매입채무 및 기타채무	984	1,041	1,022	1,139
단기금융부채	395	378	258	91
기타유동부채	856	905	887	989
비유동부채	836	757	700	599
장기금융부채	687	600	546	427
기타비유동부채	149	157	154	172
부채총계	3,070	3,081	2,867	2,818
지배주주지분	6,719	7,652	8,242	8,878
자본금	388	388	388	388
자본잉여금	1,054	1,054	1,054	1,054
이익잉여금	4,807	5,552	6,142	6,778
비지배주주지분	152	164	168	172
자본총계	6,871	7,816	8,410	9,050

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2021	2022F	2023F	2024F
P/E (x)	17.2	11.9	14.4	13.5
P/CF (x)	6.2	4.7	5.1	4.8
P/B (x)	2.2	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA (x)	6.4	4.6	4.5	4.2
EPS (원)	11,500	11,648	9,651	10,239
CFPS (원)	32,099	29,230	27,105	28,788
BPS (원)	88,474	100,498	108,102	116,295
DPS (원)	2,100	2,100	2,100	2,100
배당성향 (%)	16.7	16.7	20.3	19.1
배당수익률 (%)	1.1	1.5	1.5	1.5
매출액증가율 (%)	24.8	0.5	-3.2	5.3
EBITDA증가율 (%)	34.2	-7.7	-2.3	6.2
조정영업이익증가율 (%)	62.9	-12.9	-9.4	6.0
EPS증가율 (%)	47.8	1.3	-17.1	6.1
매출채권 회전을 (회)	8.9	7.7	7.4	7.4
재고자산 회전을 (회)	6.1	5.2	4.9	5.0
매입채무 회전을 (회)	13.9	12.1	11.9	11.9
ROA (%)	9.6	8.8	6.8	6.9
ROE (%)	14.3	12.6	9.4	9.3
ROIC (%)	17.2	13.6	10.8	10.9
부채비율 (%)	44.7	39.4	34.1	31.1
유동비율 (%)	205.8	223.1	246.4	254.1
순차입금/자기자본 (%)	-2.4	-8.4	-12.6	-13.7
조정영업이익/금융비용 (x)	37.4	33.8	41.9	66.2

제품 다각화와 고객사 다변화로 완벽

투자 의견(유지)	매수
목표주가(12M, 유지)	40,000원
현재주가(22/11/22)	26,600원
상승여력	50%

투자 의견 '매수' 및 목표주가 '40,000원' 유지

- 중장기로 봐도 탄탄할 실적. 전년대비 17% 수준 성장한 23년 매출액은 2.0조원 및
- 영업이익 1,874억원(+18% YoY) 전망
- 23년 무선 충전모듈 사업부 인수 완료. 연간 2,000억원 수준의 매출 증분 기대
- 폴더블용 FPCB 매출 성장 기대. 23년 전략거래선향 폴더블폰의 예상 출하량은 약 2,200만대
- RFPCB가 탑재되는 어플리케이션이 기존 스마트폰 중심에서 전장 및 태블릿, 노트북 등으로 확대되며 포트폴리오 강화

영업이익(22F, 십억원)	159		
Consensus 영업이익(22F, 십억원)	155.4		
EPS 성장률(22F, %)	90.2		
P/E(22F, x)	5.8		
MKT P/E(22F, x)	11.2		
KOSDAQ	712.26		
시가총액(십억원)	917		
발행주식수(백만주)	34		
유동주식비율(%)	71.3		
외국인 보유비중(%)	22.4		
베타(12M) 일간수익률	1.03		
52주 최저가(원)	18,750		
52주 최고가(원)	32,850		
주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	7.3	-6.0	27.3
상대주가	1.6	16.1	84.5

리스크

- 중국 정부의 팬데믹 통제 추가 강화 및 락다운에 따른 생산 차질
- 북미 고객사 스마트폰 수요 급감



계산기 (12월)	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액 (십억원)	655	721	1,037	1,676	1,962	2,152
영업이익 (십억원)	63	34	71	159	188	196
영업이익률 (%)	9.6	4.7	6.8	9.5	9.6	9.1
순이익 (십억원)	57	26	82	158	160	169
EPS (원)	1,770	782	2,428	4,618	4,652	4,912
ROE (%)	24.2	8.7	22.5	32.0	24.4	20.8
P/E (배)	12.4	28.1	9.6	5.8	5.7	5.4
P/B (배)	2.2	2.0	1.7	1.5	1.2	1.0
배당수익률 (%)	0.0	1.1	1.1	0.9	0.9	0.9

주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 비에이치, 미래에셋증권 리서치센터

[전기/전자부품] 차유미

yumi_cha@miraeasset.com

	2022F				2023F				2021	2022F	2023F
	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F			
매출액	366	339	473	498	453	385	569	554	1,037	1,675	1,962
국내 Display	62	61	67	53	47	48	94	68	231	244	257
북미 Display	261	238	364	390	315	246	371	366	646	1,252	1,299
안테나용	14	14	14	14	17	15	15	13	55	56	61
PCM 등	17	12	13	14	16	13	15	13	57	56	57
영업이익	22	24	59	53	28	26	74	60	71	159	187
YoY	흑전	흑전	35.0	22.9	25.6	7.5	25.3	11.5	108.8	123.4	18.0
QoQ	-48.4	7.2	145.9	-9.6	-47.3	-8.3	186.8	-19.6			
영업이익률	6.1	7.1	12.5	10.7	6.2	6.7	13.0	10.7	6.9	9.5	9.6
세전이익	34	43	58	53	28	26	74	60	104	188	187
당기순이익	29	33	50	45	23	22	63	52	82	157	160

자료: 미래에셋증권 리서치센터

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	1,037	1,676	1,962	2,152
매출원가	937	1,455	1,708	1,914
매출총이익	100	221	254	238
판매비와관리비	29	62	65	42
조정영업이익	71	159	188	196
영업이익	71	159	188	196
비영업손익	33	29	-1	2
금융손익	-3	-2	0	2
관계기업등 투자손익	2	4	0	0
세전계속사업손익	104	188	187	198
계속사업법인세비용	23	31	28	29
계속사업이익	82	157	160	169
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	82	157	160	169
지배주주	82	158	160	169
비지배주주	0	-1	-1	-1
총포괄이익	95	164	160	169
지배주주	95	164	160	169
비지배주주	0	-1	-1	-1
EBITDA	106	198	227	235
FCF	-8	111	139	167
EBITDA 마진율 (%)	10.2	11.8	11.6	10.9
영업이익률 (%)	6.8	9.5	9.6	9.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	7.9	9.4	8.2	7.9

자료: 비에이치, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	505	704	869	983
현금 및 현금성자산	98	201	308	414
매출채권 및 기타채권	218	269	300	305
재고자산	114	142	158	160
기타유동자산	75	92	103	104
비유동자산	288	303	302	300
관계기업투자등	22	27	31	31
유형자산	241	251	247	246
무형자산	4	4	4	4
자산총계	793	1,007	1,171	1,283
유동부채	371	410	421	372
매입채무 및 기타채무	176	218	243	247
단기금융부채	154	141	120	67
기타유동부채	41	51	58	58
비유동부채	14	17	19	19
장기금융부채	0	0	0	0
기타비유동부채	14	17	19	19
부채총계	385	427	440	392
지배주주지분	408	581	732	894
자본금	17	17	17	17
자본잉여금	75	92	92	92
이익잉여금	350	501	653	814
비지배주주지분	0	-1	-1	-2
자본총계	408	580	731	892

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2021	2022F	2023F	2024F
P/E (x)	9.6	5.9	5.9	5.6
P/CF (x)	5.6	4.2	4.2	4.0
P/B (x)	1.7	1.5	1.2	1.0
EV/EBITDA (x)	7.9	4.5	3.3	2.5
EPS (원)	2,428	4,618	4,652	4,912
CFPS (원)	4,109	6,512	6,558	6,787
BPS (원)	13,544	18,285	22,706	27,386
DPS (원)	250	250	250	250
배당성향 (%)	9.6	5.1	5.0	4.7
배당수익률 (%)	1.1	0.9	0.9	0.9
매출액증가율 (%)	43.8	61.6	17.1	9.7
EBITDA증가율 (%)	59.5	86.3	15.0	3.5
조정영업이익증가율 (%)	108.8	123.5	18.4	4.4
EPS증가율 (%)	210.6	90.2	0.7	5.6
매출채권 회전을 (회)	6.3	6.9	6.9	7.1
재고자산 회전을 (회)	10.1	13.1	13.1	13.5
매입채무 회전을 (회)	6.8	7.4	7.5	7.9
ROA (%)	12.1	17.5	14.7	13.7
ROE (%)	22.5	32.0	24.4	20.8
ROIC (%)	14.4	28.7	31.9	32.4
부채비율 (%)	94.5	73.7	60.1	43.9
유동비율 (%)	135.9	171.8	206.7	264.2
순차입금/자기자본 (%)	13.3	-10.7	-26.0	-39.1
조정영업이익/금융비용 (x)	19.7	40.9	53.1	67.3

섹터 내 실적 가시성 최고

투자 의견(유지)	매수
목표주가(12M, 유지)	380,000원
현재주가(22/11/22)	303,000원
상승여력	25%

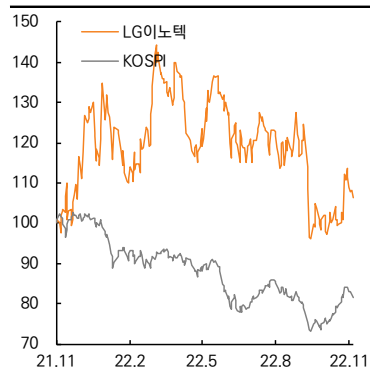
영업이익(22F, 십억원)	1,698
Consensus 영업이익(22F, 십억원)	1,704
EPS 성장률(22F, %)	38.4
P/E(22F, x)	5.8
MKT P/E(22F, x)	11.2
KOSPI	2,405.27
시가총액(십억원)	7,171
발행주식수(백만주)	24
유동주식비율(%)	59.2
외국인 보유비중(%)	24.6
베타(12M) 일간수익률	1.14
52주 최저가(원)	273,500
52주 최고가(원)	411,500
주가상승률(%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	9.2 -12.2 6.1
상대주가	0.5 -3.6 33.0

투자 의견 '매수' 및 목표주가 '380,000원' 유지

- 섹터내 23년 실적 가시성 최고. 4Q22 광학솔루션 매출액 6.1조원(+27% YoY) 예상
- 프로 모델 중심의 전략 고객사향 신모델 공급이 확대되며 4Q22 역대 최대 분기 실적 전망
- 풀디드줌 적용 및 전면 카메라의 대당 탑재량 증가에 따른 23년 '매출+수익성' 동반 성장 기대
- AR/VR 시장 성장 수혜 기대. VR 기기향 글로벌 주요 고객사를 모두 보유하고 있으며 대당 카메라 및 센서 탑재량 증가에 따른 사업부 실적 성장 추이는 지속될 것으로 기대

리스크

- 북미 고객사향 매출액 의존도 심화 및 고객사향 매출 성장률 둔화
- TV 수요 침체와 고객사 연말 재고조정에 따른 디스플레이 소재 실적 우려



계산기 (12월)	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액 (십억원)	7,975	9,542	14,946	20,145	22,260	22,984
영업이익 (십억원)	476	681	1,264	1,698	1,863	1,943
영업이익률 (%)	6.0	7.1	8.5	8.4	8.4	8.5
순이익 (십억원)	102	236	888	1,230	1,366	1,425
EPS (원)	4,323	9,977	37,532	51,963	57,732	60,198
ROE (%)	4.7	10.2	30.9	31.1	26.1	21.7
P/E (배)	32.4	18.3	9.7	5.8	5.2	5.0
P/B (배)	1.5	1.8	2.6	1.6	1.2	1.0
배당수익률 (%)	0.2	0.4	0.8	1.0	1.0	1.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
 자료: LG이노텍, 미래에셋증권 리서치센터

LG이노텍 (011070)

	2022F				2023F				2021	2022F	2023F
	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F			
매출액	3,952	3,703	5,387	7,103	4,595	3,952	5,891	7,822	14,946	20,145	22,260
광학솔루션	3,089	2,804	4,440	6,103	3,625	2,990	4,860	6,724	11,518	16,435	18,199
QoQ	-36%	-9%	58%	37%	-41%	-18%	63%	38%			
YoY	37%	80%	53%	27%	17%	7%	9%	10%	70%	43%	11%
기판소재	415	452	436	432	431	440	460	469	1,571	1,735	1,800
QoQ	-3%	9%	-4%	-1%	0%	2%	4%	2%			
YoY	16%	25%	3%	1%	4%	-3%	5%	8%	26%	10%	4%
전장	314	331	381	409	418	424	433	442	1,390	1,434	1,717
QoQ	-19%	5%	15%	7%	2%	1%	2%	2%			
YoY	-6%	1%	11%	6%	33%	28%	14%	8%	17%	3%	20%
영업이익	367	290	444	597	397	289	502	676	1,264	1,698	1,863
영업이익률	9.3	7.8	8.2	8.4	8.6	7.3	8.5	8.6	8.5	8.4	8.4
세전이익	361	278	435	589	390	285	499	672	1,207	1,663	1,846
순이익	268	206	320	436	290	210	369	498	888	1,230	1,366

자료: 미래에셋증권 리서치센터

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	14,946	20,145	22,260	22,984
매출원가	12,815	17,154	19,019	19,606
매출총이익	2,131	2,991	3,241	3,378
판매비와관리비	866	1,293	1,378	1,435
조정영업이익	1,264	1,698	1,863	1,943
영업이익	1,264	1,698	1,863	1,943
비영업손익	-71	-41	-17	-18
금융손익	-38	-35	-17	-18
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	1,193	1,657	1,846	1,925
계속사업법인세비용	314	431	480	501
계속사업이익	879	1,226	1,366	1,425
중단사업이익	9	4	0	0
당기순이익	888	1,230	1,366	1,425
지배주주	888	1,230	1,366	1,425
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	903	1,344	1,366	1,425
지배주주	903	1,344	1,366	1,425
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	2,034	2,526	2,677	3,056
FCF	167	519	862	1,120
EBITDA 마진율 (%)	13.6	12.5	12.0	13.3
영업이익률 (%)	8.5	8.4	8.4	8.5
지배주주귀속 순이익률 (%)	5.9	6.1	6.1	6.2

자료: LG이노텍, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	4,113	5,235	6,201	7,334
현금 및 현금성자산	566	832	1,352	2,160
매출채권 및 기타채권	1,927	2,392	2,634	2,811
재고자산	1,392	1,728	1,902	2,030
기타유동자산	228	283	313	333
비유동자산	3,628	4,340	4,882	5,244
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	3,146	3,836	4,310	4,629
무형자산	198	266	328	366
자산총계	7,741	9,574	11,083	12,578
유동부채	3,310	4,083	4,417	4,633
매입채무 및 기타채무	2,131	2,645	2,913	3,109
단기금융부채	426	504	475	426
기타유동부채	753	934	1,029	1,098
비유동부채	1,117	905	785	710
장기금융부채	1,078	857	732	654
기타비유동부채	39	48	53	56
부채총계	4,427	4,988	5,201	5,343
지배주주지분	3,314	4,586	5,882	7,236
자본금	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	2,048	3,267	4,562	5,916
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	3,314	4,586	5,882	7,236

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2021	2022F	2023F	2024F
P/E (x)	9.7	5.9	5.3	5.1
P/CF (x)	4.5	3.0	2.7	2.4
P/B (x)	2.6	1.6	1.2	1.0
EV/EBITDA (x)	4.7	3.1	2.7	2.0
EPS (원)	37,532	51,963	57,732	60,198
CFPS (원)	81,047	101,901	113,126	129,124
BPS (원)	140,048	193,803	248,536	305,733
DPS (원)	3,000	3,000	3,000	3,000
배당성향 (%)	8.0	5.8	5.2	5.0
배당수익률 (%)	0.8	1.0	1.0	1.0
매출액증가율 (%)	56.6	34.8	10.5	3.3
EBITDA증가율 (%)	50.7	24.2	6.0	14.1
조정영업이익증가율 (%)	85.6	34.3	9.8	4.3
EPS증가율 (%)	276.2	38.4	11.1	4.3
매출채권 회전을 (회)	9.9	9.5	9.0	8.6
재고자산 회전을 (회)	13.3	12.9	12.3	11.7
매입채무 회전을 (회)	10.0	9.8	9.3	8.9
ROA (%)	12.9	14.2	13.2	12.0
ROE (%)	30.9	31.1	26.1	21.7
ROIC (%)	24.9	29.0	25.4	24.1
부채비율 (%)	133.6	108.8	88.4	73.8
유동비율 (%)	124.3	128.2	140.4	158.3
순차입금/자기자본 (%)	28.3	11.5	-2.5	-14.9
조정영업이익/금융비용 (x)	30.8	40.5	55.6	64.9

Pure 기판 플레이어

투자 의견(신규)	매수
목표주가(12M, 신규)	33,000원
현재주가(22/11/22)	23,750원
상승여력	39%

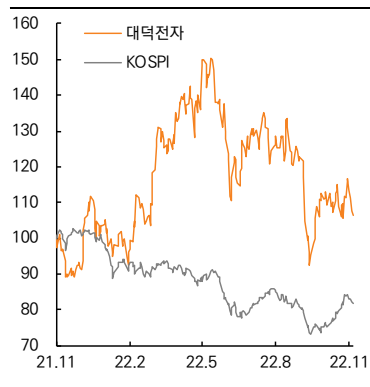
영업이익(22F, 십억원)	243		
Consensus 영업이익(22F, 십억원)	245		
EPS 성장률(22F, %)	228.3		
P/E(22F, x)	5.9		
MKT P/E(22F, x)	11.2		
KOSPI	2,405.27		
시가총액(십억원)	1,174		
발행주식수(백만주)	49		
유동주식비율(%)	67.2		
외국인 보유비중(%)	20.0		
베타(12M) 일간수익률	0.97		
52주 최저가(원)	19,900		
52주 최고가(원)	33,500		
주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-2.5	-29.0	5.3
상대주가	-10.3	-22.1	31.9

투자포인트

- 23년 매출액 1.5조원(+11% YoY) 및 영업이익 2,766억원(+14% YoY) 전망
- FC-BGA 3차 램프업이 차질없이 진행 중이며 1Q23 마무리될 것으로 예상
- FC-BGA 23년 매출액은 전년대비 60% 성장한 4,630억원 수준 예상. 메모리향 반도체 패키징 기판 매출 감소에 대한 상쇄가 가능할 것으로 판단하며 수익성 측면에서도 매우 긍정적
- 23년 메모리향 패키징 기판 매출은 소폭 감소할 것으로 판단. 전반 수요 약화에 따른 1)고객사의 강도 높은 재고 조정과 2)감산으로 평가 하락 예상

투자의견

- 투자의견 ‘매수’ 및 목표주가 ‘33,000원’으로 커버리지 개시
- 목표주가는 23년 EPS 4,108원에 Target P/E 8.1x를 적용하여 산출



계산기 (12월)	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액 (십억원)	0	611	1,001	1,359	1,504	1,724
영업이익 (십억원)	0	9	72	243	277	334
영업이익률 (%)	-	1.5	7.2	17.9	18.4	19.4
순이익 (십억원)	0	-9	63	207	212	257
EPS (원)	0	-253	1,224	4,017	4,108	4,988
ROE (%)	0.0	-1.4	9.6	26.5	21.7	21.5
P/E (배)	-	-	20.4	5.9	5.8	4.8
P/B (배)	-	1.0	1.9	1.4	1.1	0.9
배당수익률 (%)	-	2.4	1.2	1.3	1.3	1.3

주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 대덕전자, 미래에셋증권 리서치센터

대덕전자 (353200)

투자 의견 '매수' 목표주가 '33,000원' 제시

- 대덕전자에 대해 투자 의견 '매수' 및 목표주가 '33,000원' 으로 커버리지 개시
- 목표주가는 23년 예상 EPS 4,108에 Target P/E 8.1x를 적용하여 산출
- 당사는 3Q23 HPC(서버급) 기판 양산을 시작하여 시장에 본격적인 진입이 기대되기 때문에
- FC-BGA 선두 업체인 Ibiden, Shinko와 Unimicron 23년 P/E 평균 8.1x을 할인없이 적용

대덕전자 목표주가

	23F	Note
EPS	4,108	
Target Valuation	8.1	Ibiden, Shinko, Unimicron 23년 P/E 평균
적정가치	33,275	
적정주가	33,000	
현재주가	23,750	22년 11월 22일 종가 기준
상승여력	33.1	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

대덕전자 (353200)

	2022F				2023F				2022F	2023F	2024F
	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F			
매출액	305	343	371	339	356	345	390	393	1,359	1,504	1,724
(YoY)	30.4	49.1	45.3	20.6	16.6	6.4	4.9	16.1	35.7	10.7	14.7
(QoQ)	8.7	12.3	8.3	-8.7	5.0	2.5	6.8	1.0			
패키지기판	252	292	331	301	316	329	349	352	1,176	1,346	1,562
(YoY)	82.3	86.2	86.6	41.8	25.5	12.6	5.3	16.9	71.8	14.4	16.1
(QoQ)	18.6	15.8	13.4	-8.9	4.9	3.9	6.1	1.1			
메모리	156	178	188	157	163	168	173	167	680	671	673
(YoY)	40.4	53.9	50.8	9.3	4.5	-5.5	-8.4	6.3	37.1	-1.3	0.3
(QoQ)	8.8	13.9	5.7	-16.6	4.1	3.0	2.5	-3.3			
비메모리	96	114	143	144	153	160	176	186	496	675	889
(YoY)	255.8	177.1	172.1	109.8	59.7	41.0	23.4	28.5	162.4	35.9	31.7
(QoQ)	39.1	18.7	25.5	1.2	5.8	4.8	9.8	5.5			
MLB	30	35	35	36	38	34	39	39	135	150	154
(YoY)	-10.9	0.0	2.1	10.5	24.2	-1.0	12.6	9.9	0.3	11.0	2.8
(QoQ)	-5.8	13.9	0.6	2.5	5.8	-9.3	14.5	0.0			
연결	3.2	2.5	1.1	2.0	2.1	2.2	2.0	1.9	8.7	8.1	8.0
FC_BGA	45	57	88	100	105	110	118	130	290	463	660
영업이익	45	62	78	59	63	65	74	74	243	277	334
(YoY)	720.0	325.9	202.0	119.1	41.6	5.5	-4.1	25.2	235.2	13.9	20.7
(QoQ)	67.0	38.2	25.3	-24.2	7.9	2.9	14.0	-1.1			
세전이익	48	72	96	60	64	66	76	75	276	282	342
(YoY)	424.1	496.0	221.7	144.9	34.1	-8.0	-20.9	25.9	265.3	2.2	21.5
(QoQ)	96.3	50.1	32.9	-37.5	7.5	2.9	14.3	-0.4			
영업이익률	14.7	18.0	20.9	17.3	17.8	17.9	19.1	18.7	17.9	18.4	19.4
세전이익률	15.7	21.0	25.8	17.7	18.1	18.2	19.4	19.2	20.3	18.7	19.8

자료: 미래에셋증권 리서치센터

대덕전자 (353200)

전방 수요처별 상이. 여전히 타이트한 서버용 기판 수급

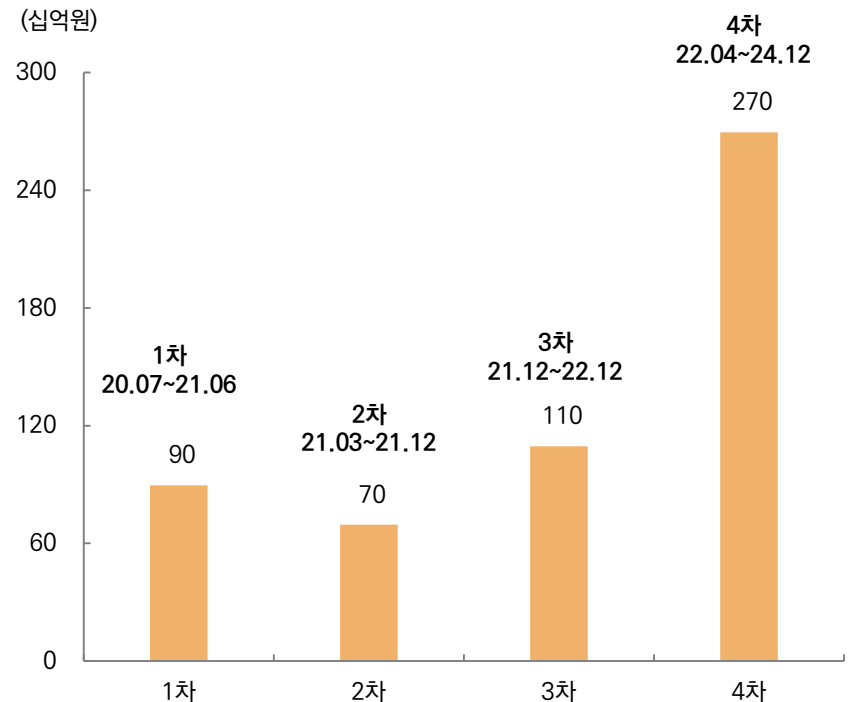
- FC-BGA 타이트한 수급상황이 지속되며 동사의 수혜 전망. 3Q23 HPC(서버급) 양산을 시작하여 4분기부터 매출 발생 기대
- 22년 이후 기판 수급 추이는 제품 수요처 및 고객사별로 상이할 것으로 예상되며 서버급 이상의 고부가 제품 수요는 23년에도 타이트할 것으로 판단
- 1)고성능 프로세서가 기판의 대면적화 및 고다층화에 기인하며 요구하는 생산 능력 효과가 매우 높으며 잠식되는 캐파가 여전히 높은 상황이며, 2)생산 가능한 업체는 매우 제한적, 3)관련 업체들의 증설 물량은 24년 이후 반영될 것으로 전망하기 때문

기판 수요처별 글로벌 peer

단계	전방	수급	관련업체	Note
Level 1	Consumer	Moderate	Unimicron	
Level 2	Automotive	Moderate	Unimicron, SEMCO, 대덕전자	
Level 3	CPU, GPU	Tight	Unimicron, SEMCO, (대덕전자)	수율 60% 내외
Level 4	서버	Tight	Ibiden, Shinko, (Nanta, Kinsus)	수율 50% 내외
Level 5	데이터센터	Shortage to Tight	Ibiden, Shinko	수율 50% 내외

자료: 미래에셋증권 리서치센터

FC-BGA향 생산설비 신설: 누적 투자 금액 5,400억원

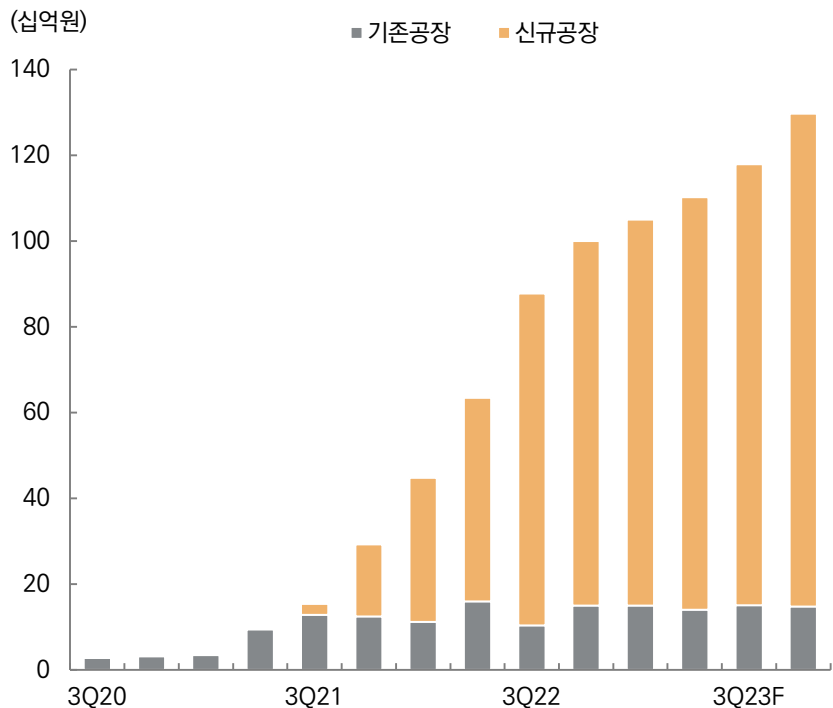


자료: 미래에셋증권 리서치센터

수익성 개선

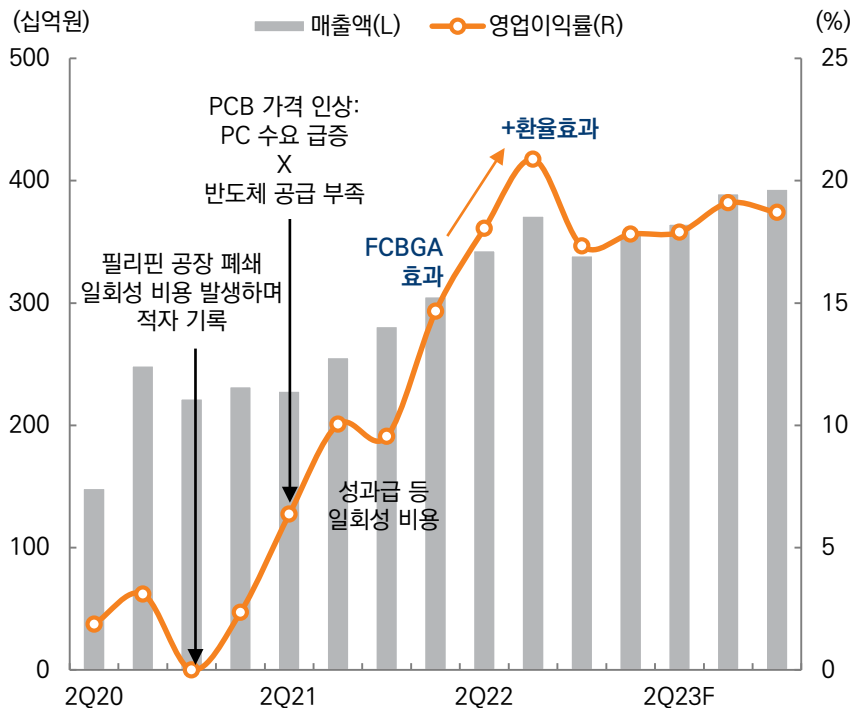
- FPCB와 MLB 철수. 해당 라인은 전방 수요 성장이 기대되는 비메모리용 반도체 패키징 라인으로 전환될 것으로 예상되며 패키지기판 중심의 포트폴리오 강화로 수익성 개선
- FC-BGA 물량 확대. FC-BGA 3차 램프업이 차질없이 진행 중이며 1Q23 완료 예정
- FC-BGA 23년 매출액은 전년대비 60% 성장한 4,630억원 예상
- 메모리향 반도체 패키징 기판 매출 감소에 대한 상쇄가 가능할 것으로 판단하며 수익성 측면에서도 매우 긍정적

FC-BGA 캐파 증설 효과



자료: 미래에셋증권 리서치센터

캐파 증설 효과로 23년부터 안정적인 고마진 추이 지속



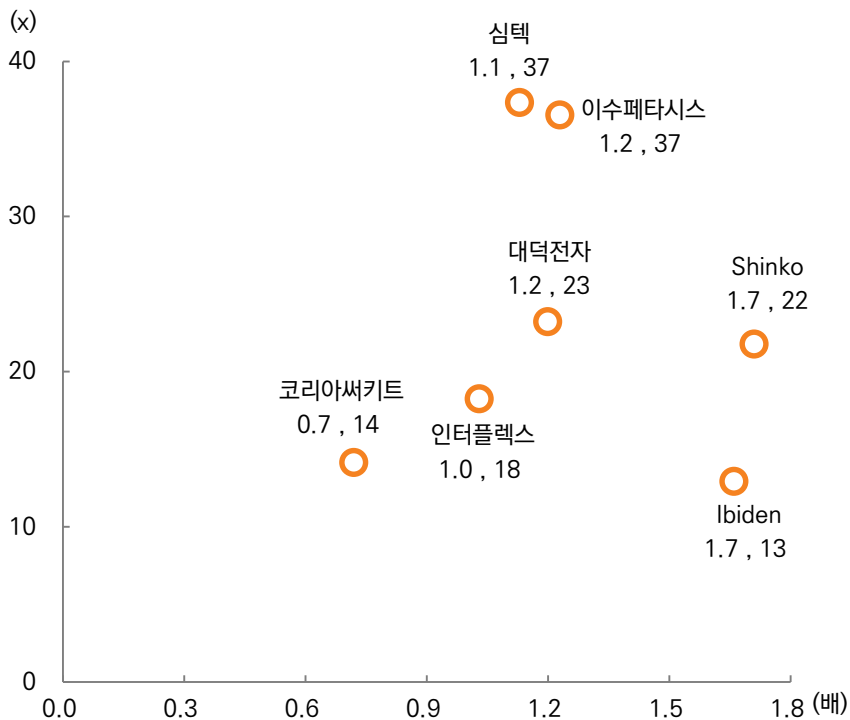
자료: 미래에셋증권 리서치센터

대덕전자 (353200)

절대적인 증설 필요한 구간 :높은 재무 건전성

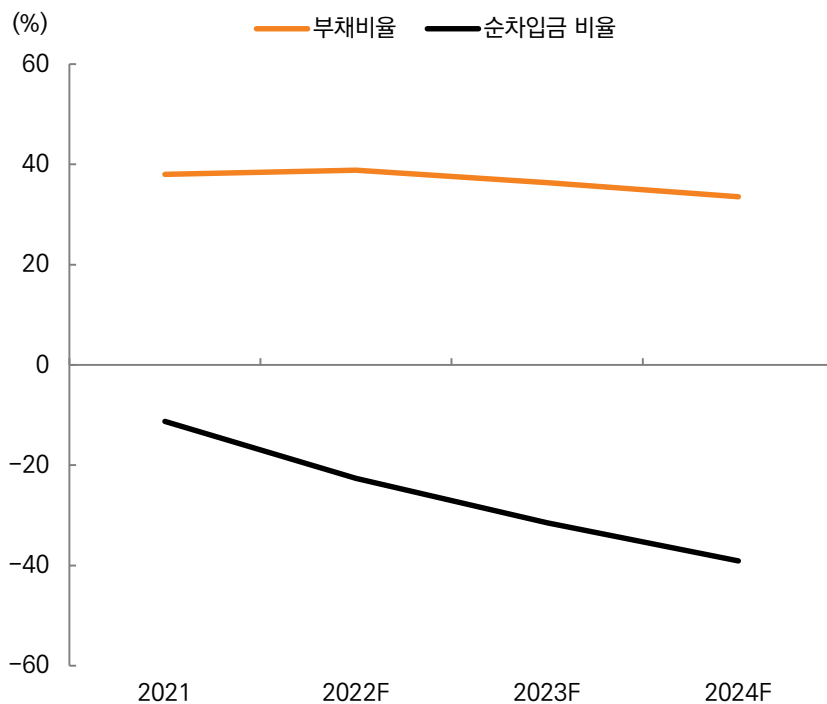
- FC-BGA 캐파 증설 효과에 대한 매출 성장이 가능할 것으로 판단
- 하이엔드 시장 개화 시점에서 높은 현금 보유와 빠른 투자 결정은 매우 중요. 캐파 증설에서 양산까지 1년 이상의 시간이 소요되며 공격적인 투자액 집행이 필요하기 때문
- 20년 7월부터 캐파 증설 진행 중이며 동사의 누적 투자 금액은 5,400억원이며
- 타이트한 서버급 수급 상황이 23년에도 지속되며 추가 투자 증설에 대한 기대감 유효

P/B-ROE



자료: Quantwise, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

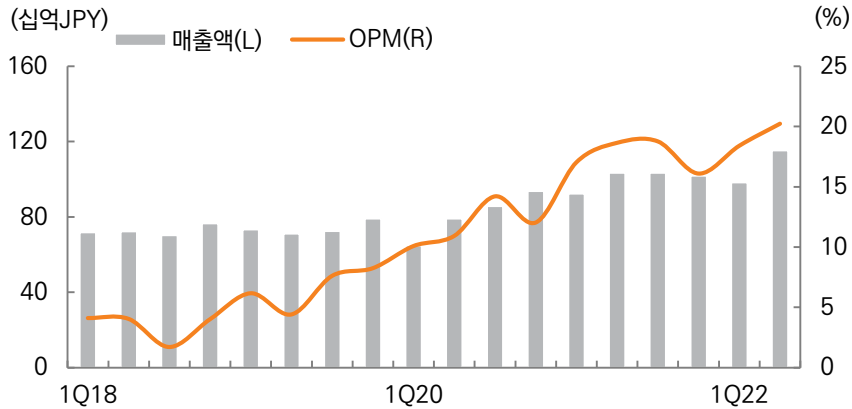
부채비율 및 순차입금 비율 추이 및 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

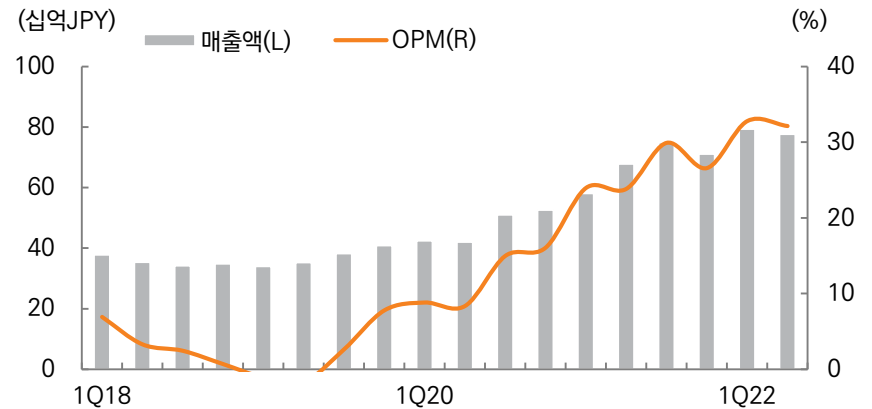
글로벌 패키지기판 peer 실적 추이

Ibiden



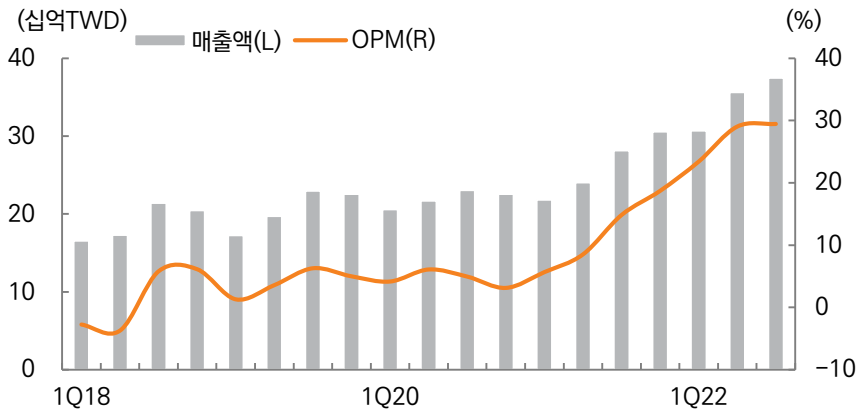
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Shinko



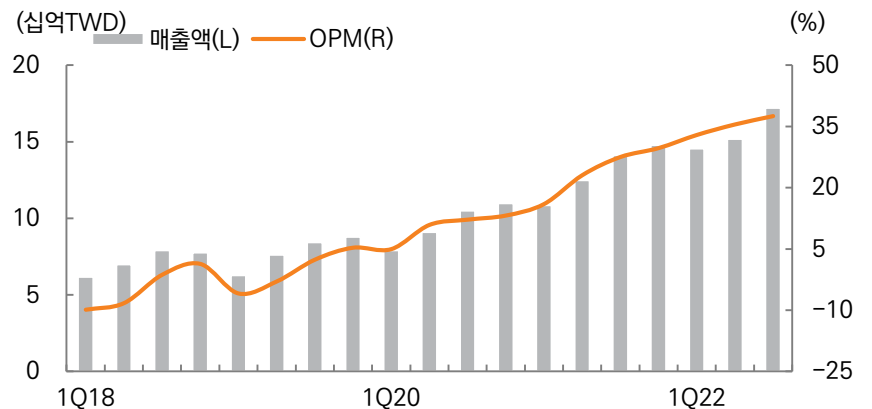
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Unimicron



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Nanya PCB



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Global Peer Group (Valuation)

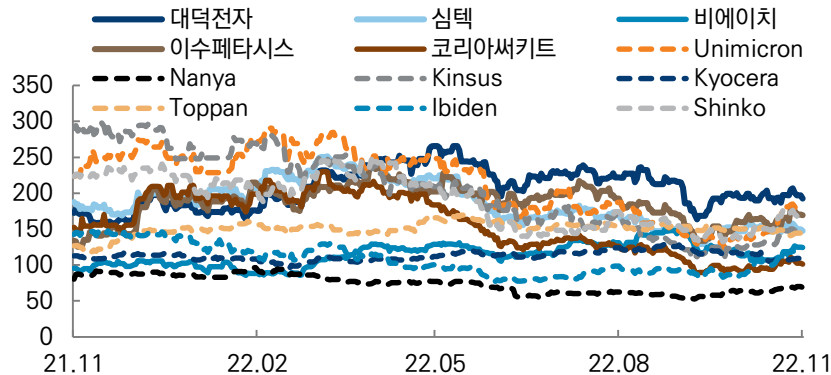
글로벌 동종 업체 Valuation

(십억원, %, 배)

	시가총액	매출액		영업이익		순이익		ROE		PER		PBR		EV/EBITDA	
		22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F
삼성전기	9,038	9,856	10,309	1,386	1,401	1,032	999	14.5	12.8	8.9	9.1	1.2	1.1	4.0	3.8
LG이노텍	6,875	19,493	20,584	1,670	1,730	1,169	1,223	30.2	24.5	5.9	5.6	1.5	1.2	3.2	2.9
대덕전자	1,188	1,349	1,572	220	268	176	210	23.0	22.3	6.9	5.8	1.5	1.2	3.5	2.9
영풍	1,157	4,787	5,177	230	247	279	276	7.8	7.1	4.1	4.2	0.3	0.3	4.4	4.1
심텍	1,131	1,863	2,008	438	455	303	333	57.9	40.4	3.7	3.4	1.7	1.2	2.4	2.2
비에이치	808	1,629	1,843	156	176	145	148	30.0	23.6	5.4	5.3	1.4	1.1	4.1	3.7
해성디에스	653	860	931	210	203	173	165	46.0	30.8	3.8	4.0	1.4	1.1	2.8	2.7
이수페타시스	364	976	1,080	89	108	67	74	31.2	22.2	5.4	5.1	1.0	0.9	3.8	3.4
코리아씨키트	335	1,800	1,905	382	386	260	259	51.9	34.8	1.7	1.7	0.7	0.5	1.2	1.2
Unimicron	7,919	6,160	6,772	1,670	1,790	1,300	1,379	40.2	32.7	6.0	5.7	2.1	1.7	3.2	2.9
Nanya	7,573	2,698	2,265	562	88	722	118	9.3	2.4	10.6	54.7	1.0	1.0	2.8	4.4
Kinsus	2,093	1,991	2,212	440	480	333	343	22.8	21.1	6.3	6.0	1.4	1.2	3.3	3.1
Kyocera	26,824	19,80	19,729	1,790	1,804	1,665	1,661	5.8	5.6	15.4	15.5	0.9	0.9	8.4	7.9
Toppan	7,415	16,175	16,337	740	763	440	433	3.0	3.1	16.2	16.3	0.5	0.5	4.7	4.6
Ibiden	6,201	4,085	4,390	719	783	493	542	13.0	12.7	12.4	11.3	1.5	1.4	4.1	3.6
Shinko	4,473	3,059	3,136	875	871	644	611	27.8	21.8	6.9	7.3	1.8	1.5	3.2	3.1

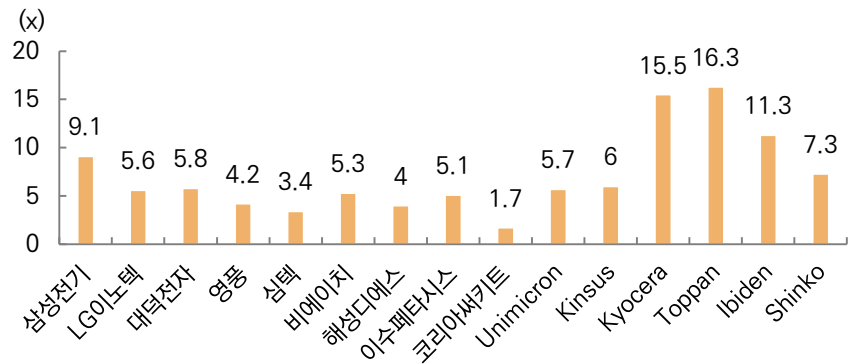
자료: 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 Peer 상대주가



자료: 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 Peer 23F P/E



자료: 미래에셋증권 리서치센터

대덕전자 (353200)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	1,001	1,359	1,504	1,724
매출원가	883	1,052	1,170	1,340
매출총이익	118	307	334	384
판매비와관리비	45	63	57	50
조정영업이익	72	243	277	334
영업이익	72	243	277	334
비영업손익	8	33	5	8
금융손익	0	2	5	8
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	80	276	282	342
계속사업법인세비용	12	69	70	85
계속사업이익	67	207	212	257
중단사업이익	-4	0	0	0
당기순이익	63	207	212	257
지배주주	63	207	212	257
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	59	211	212	257
지배주주	59	211	212	257
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	174	346	389	455
FCF	74	138	155	191
EBITDA 마진율 (%)	17.4	25.5	25.9	26.4
영업이익률 (%)	7.2	17.9	18.4	19.4
지배주주귀속 순이익률 (%)	6.3	15.2	14.1	14.9

자료: 대덕전자, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	373	584	781	1,016
현금 및 현금성자산	77	226	366	542
매출채권 및 기타채권	183	220	256	292
재고자산	111	134	155	177
기타유동자산	2	4	4	5
비유동자산	568	634	683	742
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	539	597	650	711
무형자산	13	11	8	6
자산총계	941	1,217	1,464	1,758
유동부채	182	225	260	296
매입채무 및 기타채무	90	109	127	145
단기금융부채	1	7	7	7
기타유동부채	91	109	126	144
비유동부채	77	115	130	145
장기금융부채	0	23	23	23
기타비유동부채	77	92	107	122
부채총계	259	340	390	442
지배주주지분	682	877	1,074	1,316
자본금	26	26	26	26
자본잉여금	545	545	545	545
이익잉여금	111	302	499	741
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	682	877	1,074	1,316

예상 주당가치 및 valuation (요약)

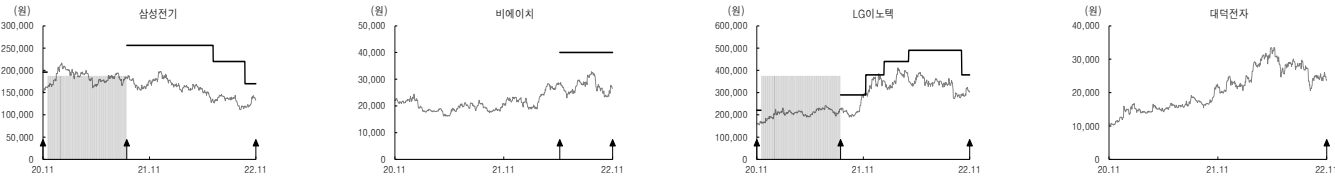
	2021	2022F	2023F	2024F
P/E (x)	20.4	6.2	6.0	5.0
P/CF (x)	6.1	3.4	3.3	2.8
P/B (x)	1.9	1.5	1.2	1.0
EV/EBITDA (x)	6.8	3.0	2.3	1.6
EPS (원)	1,224	4,017	4,108	4,988
CFPS (원)	4,107	7,228	7,549	8,841
BPS (원)	13,237	17,024	20,844	25,545
DPS (원)	300	300	300	300
배당성향 (%)	23.5	7.2	7.0	5.8
배당수익률 (%)	1.2	1.2	1.2	1.2
매출액증가율 (%)	63.8	35.7	10.7	14.7
EBITDA증가율 (%)	164.4	99.4	12.4	17.1
조정영업이익증가율 (%)	721.5	235.3	13.8	20.7
EPS증가율 (%)	-	228.3	2.3	21.4
매출채권 회전을 (회)	6.6	7.4	6.9	6.9
재고자산 회전을 (회)	9.8	11.1	10.4	10.4
매입채무 회전을 (회)	14.2	14.5	13.7	13.6
ROA (%)	7.2	19.2	15.8	16.0
ROE (%)	9.6	26.5	21.7	21.5
ROIC (%)	9.4	25.2	26.4	29.0
부채비율 (%)	38.0	38.8	36.4	33.6
유동비율 (%)	204.4	259.3	300.0	342.7
순차입금/자기자본 (%)	-11.3	-22.7	-31.5	-39.1
조정영업이익/금융비용 (x)	126.8	18,357.0	18,196.0	21,941.3

Compliance

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
삼성전기 (009150)					2022.10.27	매수	380,000	-	-
2022.10.17	매수	170,000	-	-	2022.04.28	매수	490,000	-30.96	-20.41
2022.06.30	매수	220,000	-39.77	-33.64	2022.02.03	매수	440,000	-18.04	-6.48
2021.09.06	매수	256,000	-35.02	-22.85	2021.12.02	매수	380,000	-10.85	1.18
2020.12.08	분석 대상 제외	-	-	-	2021.09.06	매수	290,000	-21.57	8.28
2020.11.18	매수	196,000	-20.29	-16.84	2020.12.08	분석 대상 제외	-	-	-
비에이치 (090460)					2020.07.01	매수	221,000	-27.40	-18.78
2022.05.30	매수	40,000	-	-	대덕전자 (353200)				
LG이노텍 (011070)					2022.11.23	매수	33,000	-	-

* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



투자 의견 분류 및 적용 기준

기업

- 매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상
- Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상
- 중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상
- 매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상

산업

- 비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
- 중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
- 비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(■)

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
86.7%	5.5%	7%	0.8%

* 2022년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 삼성전기, LG이노텍 (울릉) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.