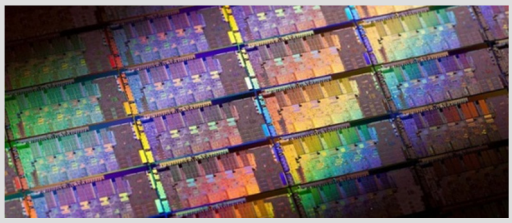
Sector update

Korea / IT

9 September 2016 OVERWEIGHT



Stocks under coverage

Company	Rating	Price	Target price
삼성전자 (005930 KS)	BUY	1,621,000	1,900,000
SK 하이닉스 (000660 KS)	BUY	37,900	45,000
LG 디스플레이 (034220 KS)	BUY	30,700	36,000

(주: 9 월 7 일 종가 기준)

도현우, Analyst
3774 3803 hwdoh@miraeasset.com

홍 솔
3774 1851 sol.hong@miraeasset.com

IT

IFA 2016 – VR 확산과 일본 업체들의 부상

IFA 2016 의 핵심 테마는 VR 이었다. 최근 낮아지는 하드웨어 가격과 크게 늘어나는 컨텐츠로 시장이 크게 성장할 것으로 예상한다. 일본 업체들도 눈에 띄었다. 자신들만의 노하우를 강조한 독특한 제품들로 시장의 관심을 끌었다. 이들의 향후 행보가 주목된다.

VR 시장 개화

이번 IFA 에서는 VR 관련 제품들이 대거 등장했다. 향후 VR 시장 개화가 빨라질 것이다. 최근 GPU 업체 엔비디아와 AMD 가 경쟁적으로 16nm 공정을 적용한 제품을 저렴한 가격에 출시했다. 성능은 기존보다 2 배 이상 올라갔는데, 가격은 낮아졌다. 현재 VR 을 즐기는데 가장 큰 걸림돌은 비싼 GPU 다. 저렴한 GPU 가 출시되면서 VR 보급이 앞당겨 질 전망이다. 최근 늘어나고 있는 컨텐츠들과 곧 출시될 플레이스테이션 VR 등도 시장 조성에 기여할 것이다.

VR 수요 증가는 메모리 업체인 삼성전자와 SK 하이닉스에 수혜다. VR 을 구동하기 위한 PC 는 고사양이다. 대 당 메모리 탑재 용량이 일반 PC 의 최소 3 배 이상이다.

퀀텀닷 TV vs OLED TV

최근 몇 년간 IT 전시회에서 TV 업체들은 OLED TV 를 미래의 TV 로 내세웠다. 하지만 이번 IFA 는 달랐다. 퀀텀닷 TV 와 OLED TV 로 진영이 나뉘었다. 우선 삼성은 OLED TV 개발을 공식 포기 선언했다. 그리고 퀀텀닷 TV 에 집중한다고 했다. IFA 에서 OLED 와 퀀텀닷을 비교 전시하며 퀀텀닷 TV 가 성능 면에서 우월하다고 강조했다.

LG 는 여전히 OLED TV 에 집중했다. 이외에 하이센스, 스카이워스, 그룬디히, 필립스 등 업체는 퀀텀닷 TV 와 OLED TV 를 동시에 전시하거나 이 중 하나만 전시했다. 그러면서도 이들 업체의 많은 관계자들이 75 인치 이상 대형 TV 는 퀀텀닷이 유리할 것이라고 말했다. 우리는 당분간 퀀텀닷 TV 의 시장성이 OLED TV 보다 좋을 것으로 예상 중이다. 퀀텀닷 TV 확산은 삼성전자와 퀀텀닷 필름 관련 업체들에게 수혜다.

일본 업체들의 반격

참가 업체의 국가로 봤을 때 이번 IFA 에서 가장 눈에 띈 곳은 일본이다. 스마트폰 열풍이 불면서 일본 IT 업체들은 많이 쇠퇴했다. 이들이 가진 독특한 장점들이 평준화된 스마트폰에 묻혔기 때문이다. 하지만 최근 스마트폰 시장이 포화되고 모든 소비자들이 같은 기기를 쓰면서 다른 것을 요구하는 소비자들이 늘고 있다. 더 좋은 음질, 화질, 독특한 기능, 디자인을 요구하기 시작했고 이는 일본 기업들이 강점을 가진 요소다. 최근 일본 IT 업체들의 재무 구조가 좋아지기 시작한 것도 이들이 이러한 흐름을 잡을 수 있는데 도움을 주고 있다. 향후 이들의 행보에 관심을 가져야할 필요성이 높아 보인다.

이번 IFA 에서는 소니의 고음질 음향기기인 시그니처 시리즈, 플레이스테이션 VR, 파나소닉의 빨래를 자동으로 개어주는 런드리 오토봇 등이 관람객들의 많은 호평을 받았다.

See the last page of this report for important disclosures

Table of contents

1. VR 시장 개화 본격화 3

2. 퀀텀닷 vs OLED 8

3. 세분화 되는 웨어러블 기기 11

4. 미국 IT 업체들이 주도하는 자율주행 기술 13

5. 일본 업체들의 부상 15

Company Analysis 19

삼성전자 (005930 KS), BUY, TP: 1,900,000 원 20

SK 하이닉스 (000660 KS0, BUY, TP: 45,000 원 24

LG 디스플레이 (034220 KS), BUY, TP: 36,000 원 28

1. VR 시장 개화 본격화

VR(Virtual Reality)는 IFA2016 에서 가장 주목을 받은 분야다. 업체들이 많은 제품을 선 보였다. VR 은 아직 초기 단계다. 시장이 형성되지 않았다. 헤드마운트 디스플레이(HMD) 등 하드웨어만 겨우 준비되어있다. 올해 상반기에 페이스북의 오큘러스 리프트, HTC 의 바이브 등이 출시되었다. 소프트웨어와 같은 컨텐츠는 아직 거의 없다.

VR 확산의 가장 큰 걸림돌은 컨텐츠의 부재와 비싼 하드웨어 가격이다. 이번 IFA 에서는 이러한 것을 해결할 수 있는 제품들이 다수 등장했다.

VR 은 크게 PC VR 와 모바일 VR 으로 나뉜다. PC VR 은 PC 에 성능이 높은 게이밍 GPU 를 장착하고 오큘러스리프트, 바이브 등 헤드마운트 디스플레이를 연결한 것이다. 모바일 VR 은 기어 VR 등 렌즈가 장착된 헤드마운트 프레임에 스마트폰을 장착한 것이다.

모바일 VR 은 성능이 낮다. 보급형이다. 해상도와 주사율이 낮아 움직임이 부자연스럽다. 오래 사용하면 멀미가 나고 실감도가 떨어진다. 본격적으로 VR 을 즐기기 위해서는 PC VR 이 필요하다. 다만 PC VR 은 가격이 비싸다. PC VR 을 원활히 즐기기 위해서는 최소 170 만원 정도의 비용이 소요된다. 가장 비싼 부품은 GPU 와 HMD 이다. 보통 VR 을 구동하기 위한 GPU 는 40 만원 가까이 한다. HMD 는 70 만원 정도다.

이번 IFA 에는 저렴한 PC VR 제품이 많이 등장했다. AMD 는 키노트 스피치에서 저렴한 GPU 에 대해 강조하였다. AMD 는 6 월 저렴한 가격에 높은 성능을 가진 GPU RX480 을 출시했다. AMD 는 RX480 출시 이전에는 VR PC 가격이 $1,000 이상이었으나, RX480 출시 이후에는 $600 이하에 구입할 수 있다고 강조하였다.

AMD 는 슬론 Q 도 강조하였다. 슬론 Q 는 HMD 에 고사양 GPU 를 내장시킨 제품이다. 슬론 Q 는 PC 없이 단독으로 동작이 가능하다. 오큘러스 리프트나 바이브보다 필요 사양이 낮다.

AMD 는 외장 GPU 2 위 업체다. 1 위는 엔비디아다. 엔비디아의 시장 점유율은 80%이다. AMD 는 20%에 불과하다. 최근까지 GPU 시장은 사실상 엔비디아가 독주했다. AMD 는 인텔과의 경쟁에서 밀린 CPU 시장의 손실이 과도해 GPU 신제품도 제대로 개발하지 못했다. 엔비디아의 높은 시장 장악력으로 인해 최근 몇 년간 GPU 시장에 경쟁이 부재했다. 이로 인해 GPU 신제품 발표 주기가 길어졌고 성능 향상도 정체되었다. 출시한지 오래된 제품이 높은 가격을 유지했다.

AP 와 CPU 는 2015 년 초부터 14nm 공정을 도입했다. 하지만 GPU 는 2016 년 중반에야 14nm 공정을 도입했다. 높은 GPU 가격은 VR 수요 확산에 가장 큰 걸림돌이었다. 이런 GPU 시장에 최근 변화의 바람이 불고 있다. 14nm 제품은 AMD 가 먼저 발표했다. 엔비디아도 시장 주도력을 놓치지 않기 위해 바로 14nm 제품을 공개하며 대응했다. 가격도 크게 낮춰버렸다.

과거 AMD 는 재무 건전성이 낮아 엔비디아와 치킨게임을 벌일 체력이 없었다. 하지만 지금은 달라졌다. 4 월 중국 톈진해광 선진기술투자 주식회사(THATIC)와 공조를 선언하고 2 억 9,300 만 달러를 투자 받았다. 2016 년 3 분기부터는 영업이익 흑자 전환도 예상된다.

AMD 와 엔비디아의 경쟁으로 인해 GPU 가격이 하락할 것으로 예상한다. GPU 가격 하락은 VR 수요 확산에 크게 기여할 것이다.

HMD 가격도 내려갈 것이다. 현재 시장에 나와있는 PC 용 HMD 는 오큘러스 리프트와 바이브다. 2016 년 하반기에는 시장이 크게 기대하는 소니의 플레이스테이션 VR(PS VR)이 출시된다. 시장에서 PS VR 을 기대하는 이유는 가격이 싸고 컨텐츠가 풍부하기 때문이다. PS VR 은 구동기기로 PS4 가 필요하다. VR PC 는 가격이 100 만원을 상회하나 PS4 는 40 만원 정도면 구매 가능하다. 컨텐츠도 PS VR 이 유리하다. VR 의 킬러 컨텐츠는 게임이다. 게임은 PC 보다 콘솔이 우위에 있다. PS VR 이라는 강력한 경쟁자의 등장으로 오큘러스 리프트 등의 PC HMD 가격은 내려갈 수 밖에 없을 것이다.

IFA 2016 에서는 게임이외에도 VR 을 활용할 수 있는 컨텐츠들이 많이 등장했다. 특히 360 도 카메라 관련 업체들이 많았다. 360 도 카메라로 찍은 영상을 VR 로 보면 실제 그 장소에 와 있는 느낌을 받을 수 있다. IFA 2016 에는 더 고해상도로 쉽게 사진과 영상을 찍을 수 있는 카메라들이 많이 발표되었다.

VR 수요 증가는 일차적으로 삼성전자, SK 하이닉스 등 메모리 업체들에게 수혜다. 특히 DRAM 수요에 긍정적이다. VR 을 구동하기 위한 PC 는 매우 고사양이다. 대 당 DRAM 탑재 용량이 일반 PC 의 최소 3 배 이상이다. AMD 는 내년 PC, PS VR 판매 댓수를 320 만대로 전망했다. 이는 연간 PC DRAM 수요의 3% 이상을 증가시켜 줄 수 있는 수치다.

Figure 1 이번 IFA 에는 많은 업체들이 VR 체험 공간을 준비함 (1)

자료: 미래에셋증권 리서치센터

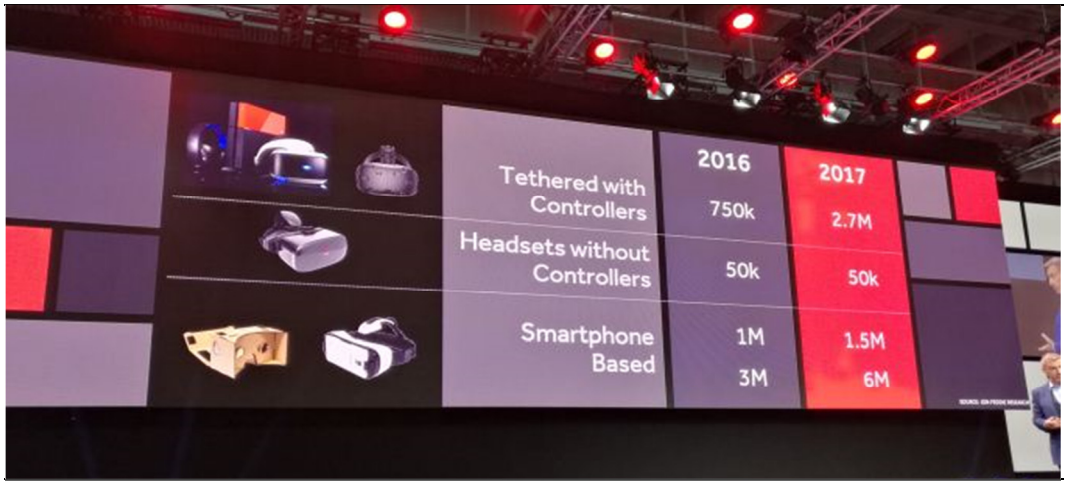
Figure 2 이번 IFA 에는 많은 업체들이 VR 체험 공간을 준비함 (2)

자료: 미래에셋증권 리서치센터

Figure 3 키노트 스피치에서 GPU 제조업체 AMD 는 VR 수요가 이제 본격 확산될 것이라고 말함

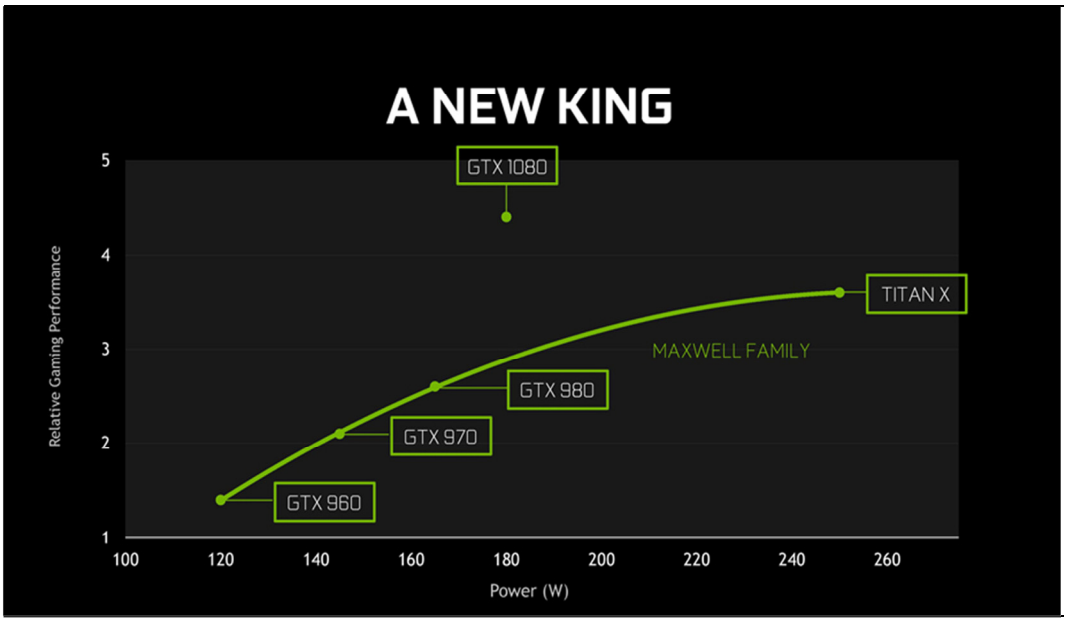
자료: IFA

Figure 4 AMD 는 2017 년 PC 와 PS 베이스 VR 기기가 320 만대 판매될 것으로 전망함



자료: IFA

Figure 5 엔비디아의 신제품 GTX 1080 은 기존 제품들보다 성능이 매우 크게 향상된 반면, 가격은 저렴해짐

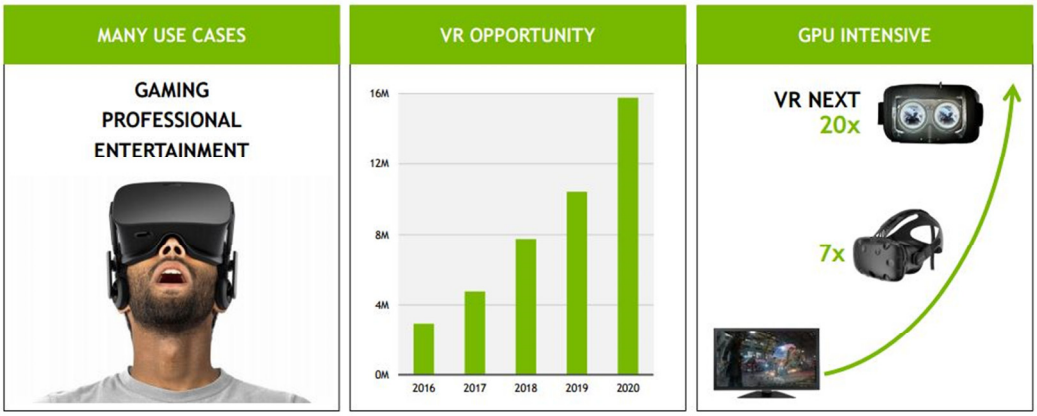


자료: NVIDIA

Figure 6 AMD 신제품은 가격대 성능비를 강조. 매우 저렴한 가격이 특징

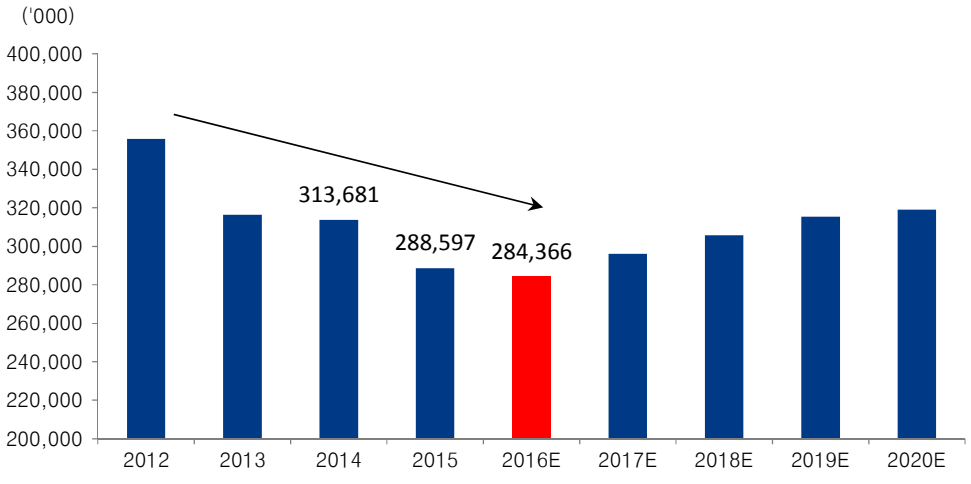
자료: AMD

Figure 7 폭발적으로 늘 것으로 기대되는 VR 시장



자료: NVIDIA

Figure 8 VR 수요 증가 등으로 PC 수요 감소세는 둔화될 것으로 전망



자료: Gartner, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 9 360 도 카메라 등 VR 컨텐츠 관련 기업들이 많이 등장했음 (1)

자료: 미래에셋증권 리서치센터

Figure 10 360 도 카메라 등 VR 컨텐츠 관련 기업들이 많이 등장했음 (2)

자료: 미래에셋증권 리서치센터

2. 퀀텀닷 vs OLED

최근 몇 년간 IT 전시회에서 대부분의 TV 업체들이 OLED 를 유일한 TV 의 미래로 내세웠다. 하지만 이번 IFA 는 달랐다. 퀀텀닷 TV 가 세력을 확대하는 분위기였다. 상당수의 TV 업체들이 퀀텀닷 TV 를 전시했다. OLED TV 와 퀀텀닷 TV 모두 전시하는 업체들도 있었다.

퀀텀닷 TV 에 가장 적극적인 업체는 삼성전자다. 삼성전자는 이미 퀀텀닷 TV 를 활발히 팔고 있다. 2Q16 에는 퀀텀닷 TV 판매 호조 등에 힘 입어 CE 부문 어닝서프라이즈를 달성하기도 했다. 그동안 삼성은 퀀텀닷 TV 에 주력하면서도 OLED TV 개발에 여지를 어느 정도 남겨두었다. 하지만 이번 IFA 에서 OLED TV 개발 및 양산 계획 중단을 공식적으로 발표했다. 그리고 퀀텀닷 TV 에 주력하겠다고 말했다.

IFA 에서 발표와 동시에 삼성은 OLED TV 에 대한 공세를 시작했다. 전시장의 매우 큰 면적을 할당해서 퀀텀닷 TV 와 OLED TV 의 비교 전시물을 설치했다. 주로 퀀텀닷 TV 가 성능 면에서 우월하다는 내용이었다.

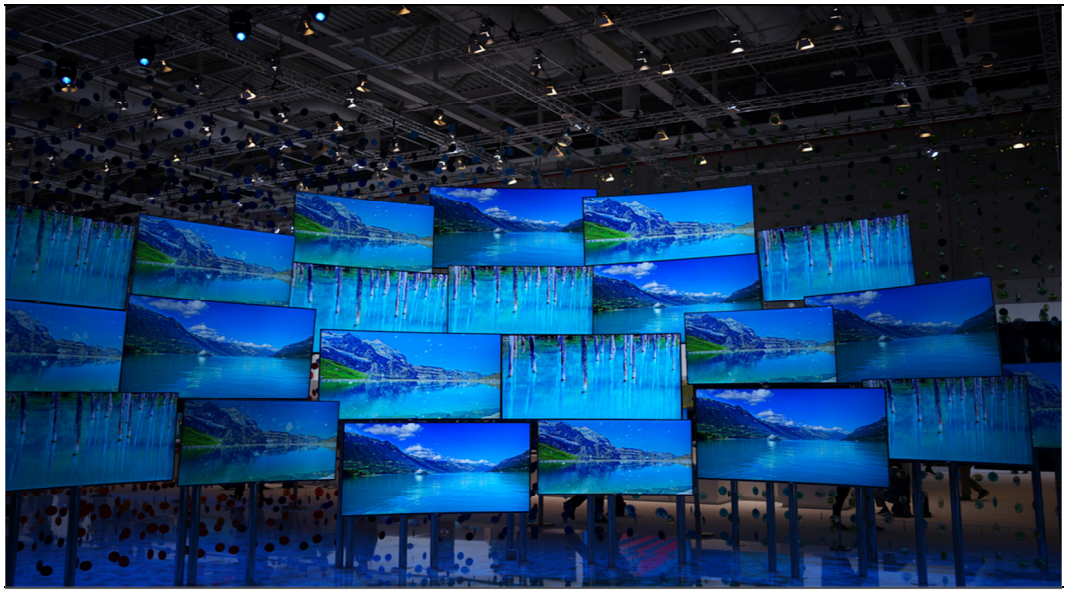
삼성 이외에도 중국의 하이센스가 ULED TV 로 이름 붙인 퀀텀닷 TV 를 전시했다. 그리고 삼성과 비슷한 OLED TV 와 퀀텀닷 TV 를 비교하는 전시물을 크게 만들었다. 중국 업체 TCL 도 퀀텀닷 TV 를 전시했다. 또 다른 중국 회사인 스카이워스와 창홍은 OLED TV 만 전시했다.

베스텔, 그룬디히, 파나소닉, 샤프 등은 퀀텀닷 TV 와 OLED TV 를 모두 전시했다. 향후 시장 트렌드에 따라 한 쪽에 집중하려는 전략으로 보인다. 이들 업체들의 관계자 상당수는 인터뷰에서 OLED 와 퀀텀닷이 당분간 공존할 것으로 이야기했다. 그러면서도 75 인치 이상의 대형 TV 는 퀀텀닷이 유리할 것으로 말하는 관계자들이 많았다.

플렉서블 구현이라는 확실한 장점이 있는 중소형 디스플레이와 달리 TV 에서는 OLED 가 시장성을 확보하기엔 시간이 필요하다. OLED TV 가 퀀텀닷 TV 보다 가격, 수명, 해상도, 색감 등에서 큰 장점을 보여주지 못한다. 반면 퀀텀닷 TV 는 화질은 OLED TV 와 유사하고 수명, 해상도, 가격에서 더 낫다. 향후 퀀텀닷 TV 가 트렌드를 주도할 것으로 전망한다.

이러한 흐름은 퀀텀닷 TV 에 집중하고 있는 삼성전자에 수혜다. 퀀텀닷 필름 관련 재료 업체들에게도 수혜다.

Figure 11 삼성은 IFA 전시회에서 퀀텀닷 TV 에 집중



자료: 미래에셋증권 리서치센터

Figure 12 삼성은 퀀텀닷 TV 가 OLED TV 보다 우월하다고 강조

자료: 미래에셋증권 리서치센터

Figure 13 LG 는 여전히 OLED TV 에 집중

자료: 미래에셋증권 리서치센터

Figure 14 과거 IT 전시회에서 대부분의 TV 업체들은 미래의 TV 로 OLED 를 내세웠으나, 이번 IFA 에서는 퀀텀닷 TV 로 넘어가는 업체들이 상당수 있었음. 하이센스는 퀀텀닷 TV 가 OLED TV 보다 우월하다는 비교물을 전시함.

자료: 미래에셋증권 리서치센터

3. 세분화 되는 웨어러블 기기

지난 몇 년간 IT 전시회에서 스마트워치를 비롯한 웨어러블 디바이스는 가장 큰 테마 중 하나였다. 하지만 이번 IFA 에서는 고성능 AP 를 탑재하고 많은 기능을 가진 올인원 스마트워치는 관심에서 멀어지는 분위기였다. 대신 저사양 반도체를 탑재해 몸집을 가볍게 하면서 1~2 가지 유니크한 기능을 부각시킨 소형 웨어러블 디바이스들이 각광받았다.

과거 시장에서 스마트워치에 기대했던 점은 스마트폰 대체였다. 하지만 화면 사이즈 등의 문제로 이를 현실화하기는 사실상 불가능했다. 애플워치, 기어 S 등이 유용한 기능 부족으로 큰 상업적 성공을 거두지 못하면서 스마트워치에 대한 시장의 관심은 식었다.

이에 비해 몸에 항상 부착되어서 움직임을 정밀하게 측정해주는 기기나 심박 측정 등 의료 목적으로 쓰이는 소형 웨어러블 기기들의 시장성은 높아지는 분위기다. 이번 IFA 에서도 이러한 웨어러블 제품들이 다수 등장하였다.

향후 웨어러블 기기 시장도 이런 방향으로 성장할 것으로 예상한다. 이는 8 인치 파운드리 업체와 반도체 패키지 업체에게 수혜다. 이런 기기는 저성능 반도체가 주로 쓰인다. 저성능 반도체는 12 인치보다 8 인치 팹에서 주로 생산된다.

소비자가 다양한 기능의 스마트워치 1 개를 구매하기보다 각각의 기능에 특화된 소형 기기 여러 개를 구매하는 것이 트렌드가 될 것이다. 이는 칩 출하 개수가 중요한 반도체 패키지 업체들에게 수혜다.

Figure 15 삼성전자의 갤럭시 기어 S3. 매우 완성도가 높았음.
하지만 시장의 스마트워치에 대한 관심도가 식은 상태가 관람객들의 큰 호응은 없었음.

자료: 미래에셋증권 리서치센터

Figure 16 스마트워치 보다는 24 시간 착용하고 몸의 상태 변화 등을 체크해주는 웨어러블 의료기기의 기능에 더 관심이 많았음.

자료: 미래에셋증권 리서치센터

4. 미국 IT 업체들이 주도하는 자율주행 기술

이번 IFA 키노트 스피치의 특징은 최초로 자동차 업체 CEO 가 연사로 등장했다는 것이다. 벤츠의 디터 체체 CEO 는 자동차와 IT 의 만남이라는 주제로 키노트 스피치를 진행했다. 자동차에 IT 기능을 내장해 자동차 안에서 업무를 볼 수 있고 차가 개인의 스케줄 등을 관리해주는 기술을 선 보였다.

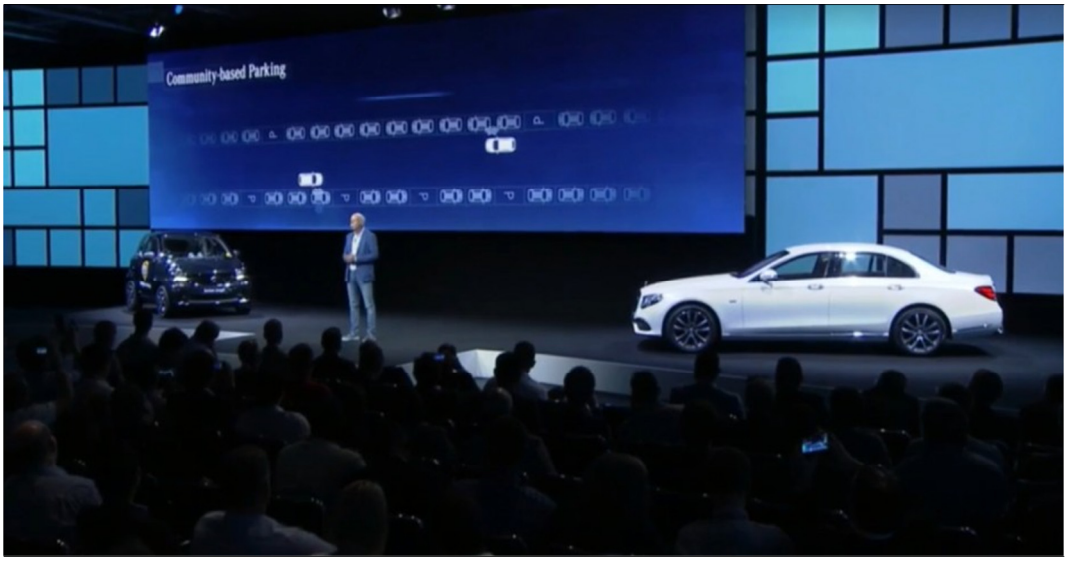
삼성전자는 부스 내에 벤츠 E200 을 전시하고 갤럭시 스마트폰으로 자동차 문을 열고 차를 조작하는 기능을 시연했다. 이외에도 많은 업체들이 부스 내에 테슬라, BMW i8 등 전기차를 전시해두고 자사의 관련 제품을 보여주었다.

다만 유럽 업체들의 자율주행 자동차에 대한 투자가 미국 업체들보다 적극적이지 못하다는 인상을 받았다. 최근 미국에서 열리는 CES 는 자동차 전시회인지 IT 전시회인지 헷갈릴 정도로 전기차와 자율주행에 관련된 제품이 많이 등장한다.

향후 자율주행 기술의 주도권을 잡기 위해 미국의 구글, 애플, 엔비디아와 같은 IT 업체와 유럽의 벤츠, BMW 등 전통 자동차 업체들의 경쟁이 심화될 것으로 예상한다. 자율주행에서 중요한 기술은 주변 사물과 상황을 빠르게 인식한 후 판단하는 반도체 기술과 이를 원활히 구동하기 위한 머신러닝 등 소프트웨어 기술이다. 이는 미국 IT 업체들의 기술력이 높다.

IFA 에서 느낀 점과 최근 기술 동향을 봤을 때 유럽 자동차 업체들의 자율 주행에 대한 극적인 투자 증가가 없다면 향후 주도권은 구글, 애플, 엔비디아 등 미국 IT 업체들이 가져갈 가능성이 높다고 판단한다.

Figure 17 벤츠는 자동차 업계로는 최초로 IFA 키노트 스피치에 나서서 IT 기술과 자동차의 만남이라는 주제로 강연



자료: 미래에셋증권 리서치센터

Figure 18 삼성전자는 벤츠 E200 자동차를 자사의 스마트폰으로 문을 열고 닫는 등의 기능을 시연

자료: 미래에셋증권 리서치센터

Figure 19 상당수의 업체들이 BMW i8, 테슬라 같은 전기차를 전시해 놓고 자사가 제공할 수 있는 기술을 시연했음.

자료: 미래에셋증권 리서치센터

5. 일본 업체들의 부상

이번 IFA 에서 참가 업체들의 국가별로 봤을 때 가장 눈에 띈 나라는 일본이다. 일본 업체들은 이제 자신이 가장 잘할 수 있는 분야가 무엇인지를 제대로 파악한 것 같다. 과거 아날로그 시대에 일본 업체들의 장점은 적당한 가격에 경쟁사보다 우월한 음질, 화질, 독특한 기능과 디자인을 지닌 기기를 생산한다는 것이었다.

하지만 스마트폰 시대가 시작되면서 이러한 요소보다 모바일을 통한 편리함이 더 강조되었다. 하드웨어보다 소프트웨어가 더 중요해졌다. 음악 플레이어로 예를 들면 아날로그 시대에는 음질이 중요했으나, 모바일 시대에는 원하는 음악을 어디서든 찾아서 들을 수 있는 인터넷, 스트리밍 기술이 훨씬 중요해졌다. 소비자들은 음질이 더 좋지만 인터넷 스트리밍 기능이 지원되지 않는 기기보다는 스트리밍 기능이 지원되는 기기를 선택했다.

하지만 모두가 스마트폰을 사용하는 지금은 다시 트렌드가 변화하고 있다. 남들과 조금 다른 경험을 원하는 소비자들이 늘고 있다. 더 높은 음질과 화질을 요구하고 있다. 다 똑 같은 스마트폰보다는 독특한 기능을 가진 기기를 원하는 소비자들도 늘고 있다. 이러한 요소는 과거 일본 업체들이 가졌던 강점이다. 최근 일본 업체들은 자신의 장점을 살려 이러한 요구에 부응하기 위해 노력하고 있다. 최근 일본 업체들이 구조조정을 끝내고 실적이 흑자전환한 업체들이 많다는 점도 이러한 변화에 힘을 실어주고 있다. 최근 스마트폰 시장 성장이 둔화되고 비 스마트폰 기기에서 IT 시장 성장이 주도되고 있는 분위기도 이들에게 유리한 환경이다.

IFA 에서 소니는 시그니처 시리즈라는 고음질 음향기기에 집중했다. 매장의 상당 부분을 시그니처 기기 전시에 할당했다. 시그니처 시리즈는 스마트폰에서는 구현할 수 없는 독보적인 음질을 보여준다. 시그니처 워크맨, 헤드폰, 앰프를 모두 구입할 경우 가격이 1 천만원에 달해 일반 소비자들이 쉽게 접근할 순 없지만 IFA 전시회에서 관람객들의 반응은 폭발적이었다. 최근 $500 이상의 고급 헤드폰을 구매한 소비자들이 3 년 전보다 3 배 늘었다는 데이터도 있다. 새로운 시장을 찾으려는 소니의 노력이 매우 의미가 있어 보였다.

소니의 플레이스테이션 VR(PS VR)도 관람객들의 인기를 크게 모았다. PS VR 은 아직 출시 전이다. 하지만 데모 버전의 완성도가 매우 높았다. 콘솔이라는 장점을 바탕으로 콘텐츠의 퀄리티가 매우 높았다. 가격도 PC VR 보다 싸기 때문에 출시 후 시장의 인기를 크게 모을 것으로 예상된다.

파나소닉 부스도 관람객들의 관심을 모았다. 파나소닉은 부스 크기도 작년보다 훨씬 커졌다. 파나소닉은 최근 디스플레이 사업을 접는 등 구조조정을 강하게 진행해 재무 구조가 개선되었다. 파나소닉이 전시한 제품 중 가장 눈에 띈 것은 런드리 폴딩봇이라는 빨래를 자동으로 개어주는 로봇 시스템이었다. 빌트인 가구처럼 생긴 이 로봇에 빨래를 대충 집어넣으면 자동으로 종류별로 구분해 개어서 정리해 준다. 이 제품은 파나소닉이 인공위성 업체 세븐드리머즈, 건설업체 다이와 하우스와 같이 제작한 제품으로 일본 업체들이 가진 강점을 여실히 보여준다.

IT 기기가 스마트폰으로 통합되어 변화가 줄고 있는 현 시점에 일본 업체들은 개선된 재무구조를 바탕으로 자신이 잘할 수 있는 강점에 집중하고 있다. 이들이 새로운 아이디어로 새로운 시장을 찾는 노력을 유심히 살펴봐야 한다. 시장을 크게 변화시킬 아이디어 제품은 이러한 노력에서 나오는 경우가 많기 때문이다.

Figure 20 소니는 시그니처 시리즈 등 음향기기 전시에 주력했음. 관람객들의 반응이 매우 좋았음

자료: 미래에셋증권 리서치센터

Figure 21 아직 데모 버전인 플레이스테이션 VR 체험에도 관람객들의 높은 호응이 있었음

자료: 미래에셋증권 리서치센터

Figure 22 파나소닉의 빨래를 자동으로 개어주는 런드리 폴딩봇도 많은 관심이 있었음

자료: 미래에셋증권 리서치센터

Building on Principles

Company Analysis

1. 삼성전자 (005930 KS, BUY, TP: 1,900,000 원)
2. SK하이닉스 (000660 KS, BUY, TP: 45,000 원)
3. LG디스플레이 (034220 KS, BUY, TP: 36,000 원)

Company update / Target price raised

Korea / Semiconductors

9 September 2016

BUY

목표주가	**1,900,000** 원
현재주가 (7 Sep 2016)	**1,621,000** 원

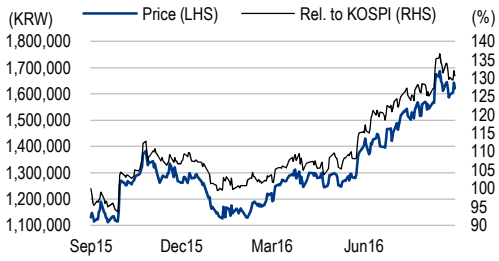
Upside/downside (%)	17.2
KOSPI	2,061.88
시가총액 (십억원)	229,646
52 주 최저/최고	1,112,000 - 1,687,000
일평균거래대금 (십억원)	348.17
외국인 지분율 (%)	50.8

Forecast earnings & valuation

Fiscal year ending	Dec-15	Dec-16 E	Dec-17 E	Dec-18 E
매출액 (십억원)	**200,653**	**209,501**	**207,825**	**208,058**
영업이익 (십억원)	26,413.4	31,548.8	32,524.8	33,621.0
당기순이익 (십억원)	**19,060.1**	**24,788.0**	**26,747.6**	**27,553.9**
수정순이익 (십억원)	18,694.6	24,645.3	26,442.9	27,240.1
EPS (원)	126,916	168,685	182,278	187,773
EPS 성장률 (%)	(19.0)	32.9	8.1	3.0
P/E (x)	**9.9**	**9.6**	**8.9**	**8.6**
EV/EBITDA (x)	3.2	3.4	2.9	2.4
배당수익률 (%)	1.6	1.9	1.9	1.9
P/B (x)	1.2	1.4	1.3	1.1
ROE (%)	**11.2**	**13.5**	**13.1**	**12.1**
순차입금/자기자본 (%)	(32.7)	(38.5)	(42.6)	(48.4)

Change to EPS	Dec-15	Dec-16 E	Dec-17 E	Dec-18 E
변경후 (원)	126,916	168,685	182,278	187,773
변경전 (원)	126,916	167,965	172,486	178,093
증감 (%)	-	0.4	5.7	5.4

Performance



Performance	1M	3M	12M
절대수익률 (%)	3.8	16.0	45.8
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	1.7	13.5	36.3

도현우, Analyst
3774 3803 hwdoh@miraeasset.com

홍 솔
3774 1851 sol.hong@miraeasset.com

삼성전자 (005930 KS)

기술 트렌드 주도

IFA 2016 에서 삼성전자가 집중하고 있는 기술 트렌드들이 시장에 확산 되는 것을 확인할 수 있었다. 퀀텀닷 TV 는 대다수의 TV 업체들이 채용을 계획 중이다. 삼성전자가 공을 들이고 있는 VR 도 2017 년부터 수요가 크게 발생할 전망이다. 투자의견 BUY 를 유지하고 목표주가를 1,900,000 원으로 상향한다.

디스플레이 기술 트렌드 주도

IFA 2016 에서는 삼성이 가진 디스플레이 기술이 경쟁사 대비 우위를 보였다. 과거 몇 년간 IT 전시회에서 대부분의 TV 업체들은 OLED TV 를 미래의 TV 로 내세웠다. 하지만 이번 IFA 에서는 퀀텀닷 TV 와 OLED TV 와의 진영이 갈리는 분위기였다. 삼성은 이번 IFA 에서 OLED TV 개발을 공식 중단한다고 밝혔다. 그리고 퀀텀닷 TV 에 집중하겠다고 말했다. 삼성 이외에도 많은 TV 업체들이 퀀텀닷과 OLED TV 를 동시에 전시하거나 둘 중 하나만 전시했다. 그러면서도 75 인치 이상 대형 TV 에서는 퀀텀닷 TV 가 유리할 거라고 말하는 관계자들이 많았다. 퀀텀닷 TV 의 진영 확대는 퀀텀닷 TV 에 가장 적극적인 삼성전자에 수혜다.

갤럭시노트 7 배터리 영향

최근 삼성전자의 갤럭시노트 7 이 배터리 문제로 리콜에 들어갔다. 국내에서는 사회 이슈화까지 되었다. 이미 시장에 풀린 노트 7 300 만대를 모두 교환해줄 경우 삼성전자에 부담이 되는 금액은 최대 8,000 억원 수준으로 예상된다. 하지만 교환해주고 받은 제품을 수리해서 리퍼폰으로 판매하거나 부품으로 재활용할 경우 실제로 소요되는 금액은 이보다 적을 것으로 전망된다. 그리고 빠른 리콜 결정으로 오히려 브랜드 가치는 이전보다 높아질 가능성도 있어 보인다. 9 월 8 일 애플이 발표한 아이폰 7 이 전작과 크게 변화된 점이 없어 흥행을 보이지 못할 것으로 예상되는 점도 삼성전자 실적에 도움이 될 것이다.

VR 수요는 메모리 수급에 긍정적

IFA 2016 의 최대 테마는 VR 이었다. 삼성전자도 전시장의 큰 면적을 할당해 기어 VR 시연에 집중했다. VR 수요 증가에 가장 큰 걸림돌은 GPU 와 HMD 를 비롯한 높은 하드웨어 가격과 부재한 컨텐츠이다. 하지만 IFA 에서 느낀 점은 이는 곧 해결될 가능성이 높다는 것이었다. 엔비디아와 AMD 의 경쟁으로 GPU 가격은 크게 하락하고 있다. 컨텐츠는 많은 업체들이 현재 개발 중이다. HMD 가격도 올해 하반기 플레이스테이션 VR 의 가세로 크게 하락할 것으로 전망된다.

VR 수요 증가는 메모리, 특히 DRAM 수요에 긍정적이다. VR 을 구동하기 위한 PC 는 매우 고사양이다. 대 당 DRAM 탑재 용량이 일반 PC 의 최소 3 배 이상이다. AMD 는 내년 PC, PS VR 판매 댓수를 320 만대로 추정 중이다. 이는 연간 PC DRAM 수요를 3% 이상 개선시켜 줄 수 있는 수치다.

투자의견 BUY, 목표주가 1,900,000 원으로 상향

삼성전자에 대한 투자의견 BUY 를 유지하고 목표주가를 기존 1,750,000 원에서 1,900,000 원으로 상향한다. 목표주가 상향의 근거는 실적 추정치 상향과 밸류에이션 기준년도를 2016 년에서 2017 년으로 변경한 것이다. 향후 3 개년(2017~2019 년) 추정 ROE 12.2%를 Cost of Equity 8.3%와 비교하였다. 삼성전자의 2017 년 기준 밸류에이션은 P/E 9 배, P/B 1.3 배이다. 이는 글로벌 경쟁사 대비 낮은 수준이다.

Figure 1 Valuation

Element		
Sustainable COE	Risk Free 2.8%, Beta 0.9, Risk Premium 6.1%	8.3%
Sustainable ROE	3-year Average (2017~2019)	12.2%
Terminal G		0.0%
Target PBR	(ROE-Terminal g)/(COE-Terminal g)	1.47
BPS	Expectation 2017	1,280,918
Fair value per share	**Target PBR * BPS**	**1,900,000**

자료: 미래에셋증권 리서치센터

Figure 2 분기 실적 추정치

(십억원, %, ppt)	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16E	YoY (%)	QoQ (%)	컨센서스	차이 (%)
매출액	51,683	53,315	49,782	50,937	52,310	1.2	2.7	51,611	1.4
영업이익	7,393	6,143	6,676	8,144	8,359	13.1	2.6	7,812	7.0
세전이익	7,390	4,724	7,122	8,072	9,280	25.6	15.0	8,019	15.7
당기순이익	5,459	3,223	5,253	5,847	6,867	25.8	17.4	5,829	17.8
영업이익률 (%)	14.3	11.5	13.4	16.0	16.0	1.7	(0.0)	15.1	0.8
세전이익률 (%)	14.3	13.2	14.3	15.8	17.7	3.4	1.9	15.5	2.2
당기순이익률 (%)	10.6	9.7	10.6	11.5	13.1	2.5	1.6	11.3	1.8

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 2 연간 실적 추정치 변경

(십억원, %, ppt)	변경 후		변경 전		변동률		컨센서스		차이	
	2016E	2017E	2016E	2017E	2016E	2017E	2016E	2017E	2016E	2017E
매출액	209,501	207,825	209,371	206,121	0.1	0.8	213,106	206,169	(1.7)	0.8
영업이익	31,549	32,525	31,406	30,613	0.5	6.2	32,398	30,293	(2.6)	7.4
세전이익	33,716	36,145	33,572	34,204	0.4	5.7	33,717	31,383	(0.0)	15.2
당기순이익	24,788	26,748	24,682	25,311	0.4	5.7	24,868	22,969	(0.3)	16.5
영업이익률 (%)	15.1	15.7	15.0	14.9	0.1	0.8	15.2	14.7	(0.1)	1.0
세전이익률 (%)	16.1	17.4	16.0	16.6	0.1	0.8	15.8	15.2	0.3	2.2
당기순이익률 (%)	11.8	12.9	11.8	12.3	0.0	0.6	11.7	11.1	0.2	1.7

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 4 삼성전자 실적 추정치

(KRW bn)	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16E	4Q16E	2015	2016E	2017E
Sales by division	**47,118**	**48,538**	**51,683**	**53,315**	**49,782**	**50,937**	**52,310**	**56,472**	**200,653**	**209,501**	**207,825**
(QoQ, %)	(10.6)	3.0	6.5	3.2	(6.6)	2.3	2.7	8.0			
(YoY, %)	(12.2)	(7.3)	8.9	1.1	5.7	4.9	1.2	5.9	(2.7)	4.4	(0.8)
Semi	10,270	11,291	12,821	13,211	11,149	12,002	12,290	11,856	47,593	47,298	51,779
Memory	8,320	8,491	9,142	8,341	7,940	8,430	8,932	8,546	34,294	33,847	38,594
DP	6,851	6,620	7,491	6,531	6,042	6,420	7,084	7,731	27,493	27,277	33,963
LCD	4,220	3,887	3,853	3,336	2,565	2,462	2,846	3,150	15,296	11,024	12,003
SMD	2,631	2,733	3,638	3,195	3,477	3,957	4,238	4,581	12,197	16,253	21,960
IM	25,892	26,061	26,609	25,002	27,640	26,560	26,712	28,448	103,564	109,361	96,910
Handset	21,817	21,863	22,784	20,861	23,533	22,589	22,660	24,290	87,325	93,072	81,078
CE	10,261	11,200	11,590	16,035	10,620	11,554	12,585	14,942	49,086	49,700	49,364
TV	5,567	5,729	6,046	8,935	4,870	5,684	6,543	8,383	26,276	25,480	25,892
OP by division	**5,979**	**6,898**	**7,393**	**6,143**	**6,676**	**8,144**	**8,359**	**8,370**	**26,413**	**31,549**	**32,525**
(QoQ, %)	13.1	15.4	7.2	(16.9)	8.7	22.0	2.6	0.1			
(YoY, %)	(29.6)	(4.0)	82.1	16.2	11.6	18.1	13.1	36.3	5.5	19.4	3.1
Semi	2,931	3,419	3,660	2,802	2,630	2,639	2,909	2,659	12,811	10,837	11,826
Memory	3,275	3,267	3,396	2,677	2,501	2,434	2,733	2,492	12,615	10,159	11,146
DP	518	540	962	303	(269)	141	533	720	2,323	1,125	3,219
LCD	398	442	615	(10)	(654)	(380)	32	267	1,445	(734)	980
SMD	120	98	347	313	385	521	501	454	878	1,860	2,238
IM	2,741	2,760	2,401	2,231	3,889	4,320	4,019	3,917	10,133	16,144	14,590
Handset	2,568	2,614	2,297	2,108	3,391	4,158	3,885	3,715	9,587	15,149	13,736
CE	(141)	211	361	821	511	1,030	932	1,112	1,252	3,585	2,996
OPM by division (%)	12.7	14.2	14.3	11.5	13.4	16.0	16.0	14.8	13.2	15.1	15.7
Semi	28.5	30.3	28.5	21.2	23.6	22.0	23.7	22.4	26.9	22.9	22.8
DP	7.6	8.2	12.8	4.6	(4.5)	2.2	7.5	9.3	8.4	4.1	9.5
IM	10.6	10.6	9.0	8.9	14.1	16.3	15.0	13.8	9.8	14.8	15.1

자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

도현우, Analyst, 3774 3803, hwdoh@miraeasset.com
홍솔, 3774 1851, sol.hong@miraeasset.com

Summary financial statements

손익계산서

12 월 결산 (십억원)	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	**200,653**	**209,501**	**207,825**	**208,058**
매출원가	123,482	124,588	122,746	122,213
매출총이익	**77,171**	**84,913**	**85,079**	**85,845**
판매비와관리비	50,758	53,364	52,554	52,224
영업이익 (조정)	**26,413**	**31,549**	**32,525**	**33,621**
영업이익	**26,413**	**31,549**	**32,525**	**33,621**
순이자손익	1,168	2,823	3,304	3,294
지분법손익	1,102	37	37	37
기타	(2,723)	(692)	280	283
세전계속사업손익	**25,961**	**33,716**	**36,145**	**37,235**
법인세비용	6,901	8,928	9,398	9,681
당기순이익	**19,060**	**24,788**	**26,748**	**27,554**
당기순이익 (지배주주지분)	**18,695**	**24,645**	**26,443**	**27,240**
EPS (지배주주지분, 원)	126,916	168,685	182,278	187,773

증가율&마진 (%)	2015	2016E	2017E	2018E
매출액증가율	(2.7)	4.4	(0.8)	0.1
매출총이익증가율	(1.0)	10.0	0.2	0.9
영업이익증가율	5.5	19.4	3.1	3.4
당기순이익증가율	(19.0)	31.8	7.3	3.0
EPS 증가율	(19.0)	32.9	8.1	3.0
매출총이익율	38.5	40.5	40.9	41.3
영업이익률	13.2	15.1	15.7	16.2
당기순이익률	9.3	11.8	12.7	13.1

자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터 추정치

대차대조표

12 월 결산 (십억원)	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	**124,815**	**147,083**	**162,963**	**187,446**
현금및현금성자산	22,637	38,103	53,214	74,712
단기금융자산	48,856	49,292	51,294	53,377
매출채권	28,521	32,333	31,555	32,062
재고자산	18,812	21,304	20,791	21,125
기타유동자산	5,989	6,049	6,110	6,171
비유동자산	**117,365**	**118,184**	**124,074**	**122,935**
유형자산	86,477	88,266	92,968	90,883
투자자산	13,609	12,759	13,277	13,816
기타비유동자산	17,279	17,159	17,829	18,235
자산총계	**242,180**	**265,267**	**287,038**	**310,381**
유동부채	**50,503**	**53,338**	**53,116**	**53,664**
매입채무	15,052	19,337	18,871	19,174
단기금융부채	11,377	9,686	9,686	9,686
기타유동부채	24,074	24,315	24,558	24,804
비유동부채	**12,617**	**13,997**	**14,244**	**14,487**
장기금융부채	1,497	1,439	1,309	1,159
기타비유동부채	11,120	12,558	12,935	13,328
부채총계	**63,120**	**67,336**	**67,360**	**68,151**
지배주주지분	172,877	191,735	213,481	236,034
비지배주주지분	6,183	6,196	6,196	6,196
자본총계	**179,060**	**197,931**	**219,677**	**242,230**
BVPS (원)	1,016,129	1,150,438	1,280,918	1,416,236

자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터 추정치

현금흐름표

12 월 결산 (십억원)	2015	2016E	2017E	2018E
영업현금	**40,062**	**44,039**	**51,441**	**51,305**
당기순이익	19,060	24,858	26,748	27,554
유무형자산상각비	20,931	21,446	23,344	23,749
기타	4,753	(842)	341	356
운전자본증감	(4,682)	(1,424)	1,009	(353)
투자현금	**(27,168)**	**(24,792)**	**(31,199)**	**(24,655)**
자본적지출	(25,523)	(22,746)	(27,112)	(20,714)
기타	(1,645)	(2,046)	(4,087)	(3,941)
재무현금	**(6,574)**	**(3,781)**	**(5,132)**	**(5,152)**
배당금	(3,130)	(3,404)	(5,002)	(5,002)
자본의증가 (감소)	0	0	0	0
부채의증가 (감소)	1,593	(1,506)	(130)	(150)
기초현금	16,841	22,637	38,103	53,214
기말현금	22,637	38,103	53,214	74,712

자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터 추정치

주요투자지표

12 월 결산	2015	2016E	2017E	2018E
자기자본이익률 (%)	11.2	13.5	13.1	12.1
총자산이익률 (%)	8.1	9.8	9.7	9.2
재고자산보유기간 (일)	32.9	34.9	37.0	36.8
매출채권회수기간 (일)	51.6	53.0	56.1	55.8
매입채무결재기간 (일)	30.3	30.0	33.6	33.4
순차입금/자기자본 (%)	(32.7)	(38.5)	(42.6)	(48.4)
이자보상배율 (x)	(22.6)	(11.2)	(9.8)	(10.2)

자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터 추정치

Company update

Korea / Semiconductors

9 September 2016

BUY

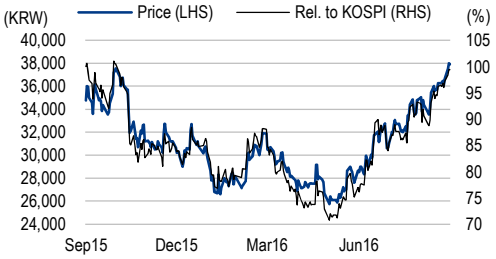
목표주가	**45,000** 원
현재주가 (7 Sep 2016)	**37,900** 원

Upside/downside (%)	18.7
KOSPI	2,061.88
시가총액 (십억원)	27,591
52 주 최저/최고	25,750 - 38,000
일평균거래대금 (십억원)	113.39
외국인 지분율 (%)	51.8

Forecast earnings & valuation

Fiscal year ending	Dec-15 E	Dec-16 E	Dec-17 E	Dec-18 E
매출액 (십억원)	**18,798**	**15,964**	**17,427**	**19,875**
영업이익 (십억원)	5,336.1	2,041.8	2,758.6	4,416.1
당기순이익 (십억원)	**4,323.6**	**1,536.1**	**2,163.7**	**3,479.6**
수정순이익 (십억원)	4,322.4	1,534.3	2,164.1	3,480.3
EPS (원)	5,937	2,108	2,973	4,781
EPS 성장률 (%)	1.5	(64.5)	41.0	60.8
P/E (x)	**5.2**	**18.0**	**12.7**	**7.9**
EV/EBITDA (x)	2.3	4.1	3.4	2.5
배당수익률 (%)	1.0	0.8	0.8	0.8
P/B (x)	1.0	1.2	1.1	1.0
ROE (%)	**21.9**	**7.0**	**9.2**	**13.3**
순차입금/자기자본 (%)	(4.5)	(2.3)	(8.6)	(17.7)

Performance



Performance	1M	3M	12M
절대수익률 (%)	8.9	32.3	9.1
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	6.7	29.8	(0.4)

도현우, Analyst
3774 3803 hwdoh@miraeasset.com

홍 솔
3774 1851 sol.hong@miraeasset.com

SK 하이닉스 (000660 KS)

VR 수요 확산

IFA 2016 의 최대 테마는 VR 이었다. 낮아지고 있는 하드웨어 가격과 늘어나고 있는 컨텐츠로 VR 수요가 크게 증가할 것으로 예상된다. VR 수요 증가는 메모리 업체에게 수혜다. SK 하이닉스에 대한 투자의견 BUY 와 목표주가 45,000 원을 유지한다.

VR 수요는 메모리 수급에 긍정적

IFA 2016 의 최대 테마는 VR 이었다. 많은 업체들이 VR 기기를 전시하거나 VR 체험 행사를 진행했다. VR 수요 증가에 가장 큰 걸림돌은 GPU 와 HMD 를 비롯한 높은 하드웨어 가격과 부재한 컨텐츠이다. 하지만 IFA 에서 느끼기로는 이는 곧 해결될 가능성이 높다. 엔비디아와 AMD 의 경쟁으로 GPU 가격은 크게 하락하고 있다. 컨텐츠는 많은 업체들이 현재 개발 중이다. HMD 가격도 올해 하반기 플레이스테이션 VR 의 가세로 크게 하락할 것으로 전망된다.

VR 수요 증가는 메모리, 특히 DRAM 수요에 긍정적이다. VR 을 구동하기 위한 PC 는 매우 고사양이다. 대 당 DRAM 탑재 용량이 일반 PC 의 최소 3 배 이상이다. AMD 는 내년 PC, PS VR 판매 댓수를 320 만대로 추정 중이다. 이는 연간 PC DRAM 수요를 3% 이상 개선시켜 줄 수 있는 수치다.

DRAM 수급 양호

3Q 현재 DRAM 의 안정적인 수급이 유지되고 있다. 최근 DRAM 가격은 양호한 추세를 유지하고 있다. 3Q 글로벌 DRAM 출하량 증가는 +16% QoQ 로 다소 높을 것으로 예상되지만, 수요 증가로 인해 잘 커버되고 있는 모습이다. 갤럭시노트 7 을 비롯해 중국 스마트폰 수요가 양호하다.

4Q 는 비수기이지만 DRAM 수급은 양호한 추세를 지속할 것이다. 우선 공급량 증가세가 둔화될 것이다. 4Q 글로벌 DRAM 출하량은 Flat QoQ 로 전망한다. 3Q 에 각 업체들이 보유하고 있던 DRAM 재고가 상당량이 시장에 방출되었다. 4Q 에는 시장 재고가 크게 줄어들 것이다. 그리고 업체들의 DRAM 캐파 증가가 미미한 것도 공급량 증가세 둔화에 영향을 줄 전망이다.

SK 하이닉스의 3Q 영업이익은 5,037 억원(+11% QoQ), 4Q 영업이익은 5,235 억원(+4% QoQ)으로 전망한다. 4Q 영업이익은 비수기 감안했을 때 양호한 수치라고 판단한다.

2017 년 실적 개선 기대

SK 하이닉스의 2017 년 영업이익은 2.7 조원으로 올해보다 35% 증가할 것이다. DRAM 업체들의 보수적인 투자 계획은 지속될 것이다. DRAM 업황의 큰 변화가 없는 상황에서 DRAM 업체들이 현재 구도와 현재 이익 구조를 유지하고 싶은 의지가 강하기 때문이다. 이를 통해 2017 년 글로벌 DRAM 출하량은 +22% YoY 로 양호한 상황을 유지할 것이다.

투자의견 BUY, 목표주가 45,000 원 유지

SK 하이닉스에 대한 투자의견 BUY 와 목표주가 45,000 원을 유지한다. 목표주가는 향후 3 개년(2017~2019 년) 추정 ROE 12.7%를 Cost of Equity 9.5%와 비교해 산출하였다. SK 하이닉스의 2017 년 기준 밸류에이션은 P/E 13 배, P/B 1.1 배이다. 이는 글로벌 경쟁사 대비 낮은 수준이다.

Figure 1 분기 실적 추정

(십억원, %, ppt)	3Q15	4Q15	1Q16P	2Q16	3Q16E	YoY (%)	QoQ (%)	컨센서스	차이 (%)
매출액	4,925	4,416	3,656	3,941	4,203	(14.7)	6.7	4,120	2.0
영업이익	1,383	989	562	453	504	(63.6)	11.2	555	(9.2)
세전이익	1,312	977	558	383	493	(62.4)	28.8	551	(10.5)
당기순이익	1,048	872	448	286	390	(62.8)	36.2	424	(8.0)
영업이익률 (%)	29.6	28.1	22.4	15.4	12.0	(17.6)	(3.4)	13.5	(1.5)
세전이익률 (%)	29.7	26.6	22.1	15.3	11.7	(18.0)	(3.5)	13.4	(1.6)
당기순이익률 (%)	23.9	21.3	19.7	12.3	9.3	(14.6)	(3.0)	10.3	(1.0)

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 2 연간 실적 추정

(십억원, %, ppt)	연간 실적		컨센서스		차이	
	2016E	2017E	2016E	2017E	2016E	2017E
매출액	15,964	17,427	15,959	16,914	0.0	3.0
영업이익	2,042	2,759	2,204	2,742	(7.4)	0.6
세전이익	1,957	2,739	2,116	2,660	(7.5)	3.0
당기순이익	1,536	2,164	1,683	2,141	(8.7)	1.1
영업이익률 (%)	12.8	15.8	13.8	16.2	(1.0)	(0.4)
세전이익률 (%)	12.3	15.7	13.3	15.7	(1.0)	(0.0)
당기순이익률 (%)	9.6	12.4	10.5	12.7	(0.9)	(0.2)

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 3 SK 하이닉스 실적 예상 추정치

(KRW bn)	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16E	4Q16E	2015	2016E	2017E
Sales by division											
Total	4,818	4,639	4,925	4,416	3,656	3,941	4,203	4,164	18,798	15,964	17,427
(QoQ, %)	(6.4)	(3.7)	6.2	(10.3)	(17.2)	7.8	6.7	(0.9)			
(YoY, %)	28.7	18.2	14.2	(14.2)	(24.1)	(15.0)	(14.7)	(5.7)	9.8	(15.1)	9.2
DRAM	3,664	3,504	3,675	3,247	2,816	2,866	2,994	3,027	14,089	11,703	12,831
NAND	1,049	1,061	1,105	973	792	1,035	1,127	1,055	4,188	4,009	4,254
Total GP	2,288	2,116	2,129	1,749	1,318	1,252	1,155	1,169	8,282	4,894	5,460
(QoQ, %)	(5.4)	(7.5)	0.6	(17.8)	(24.6)	(5.0)	(7.7)	1.2			
(YoY, %)	40.2	26.2	10.0	(27.7)	(42.4)	(40.8)	(45.7)	(33.2)	8.1	(40.9)	11.6
DRAM	2,043	1,888	1,864	1,549	1,164	1,044	1,019	1,061	7,343	4,287	4,798
NAND	166	182	163	104	75	107	79	51	615	312	422
OP by division											
Total	1,589	1,375	1,383	989	562	453	504	523	5,335	2,042	2,759
(QoQ, %)	(4.7)	(13.4)	0.6	(28.5)	(43.2)	(19.4)	11.2	3.9			
(YoY, %)	50.2	26.9	6.3	(40.7)	(64.6)	(67.1)	(63.6)	(47.1)	4.4	(61.7)	35.1
DRAM	1,511	1,328	1,307	990	581	462	555	592	5,136	2,190	2,809
NAND	14	12	(4)	(64)	(88)	(103)	(96)	(113)	(42)	(400)	(237)
OPM by division (%)											
Total	33.0	29.6	28.1	22.4	15.4	11.5	12.0	12.6	28.4	12.8	15.8
DRAM	41.2	37.9	35.6	30.5	20.6	16.1	18.5	19.5	36.5	18.7	21.9
NAND	1.3	1.1	(0.4)	(6.5)	(11.2)	(10.0)	(8.5)	(10.7)	(1.0)	(10.0)	(5.6)
Pretax profit	1,602	1,378	1,312	977	558	383	493	524	5,269	1,957	2,739
(QoQ, %)	(15.9)	(14.0)	(4.8)	(25.5)	(42.9)	(31.3)	28.8	6.2			
(YoY, %)	65.2	60.6	(0.2)	(48.7)	(65.2)	(72.2)	(62.4)	(46.4)	4.4	(62.9)	40.0
Net profit	1,295	1,108	1,048	871	448	286	390	414	4,324	1,536	2,164
(QoQ, %)	(20.2)	(14.4)	(5.4)	(16.9)	(48.6)	(36.1)	36.2	6.2			
(YoY, %)	61.5	64.5	(4.3)	(46.3)	(65.4)	(74.2)	(62.8)	(52.5)	3.1	(64.5)	40.9
NPM (%)	26.9	23.9	21.3	19.7	12.3	7.3	9.3	9.9	23.0	9.6	12.4
DRAM											
Shipment (1Gb Eq. m)	3,875	4,033	4,465	4,421	4,297	5,075	5,493	5,486	16,794	20,350	24,777
(QoQ, YoY %)	(5.2)	4.1	10.7	(1.0)	(2.8)	18.1	8.2	(0.1)	22.8	21.2	21.8
ASP (US$)	0.86	0.79	0.70	0.63	0.55	0.49	0.47	0.48	0.74	0.49	0.45
(QoQ, YoY %)	(4.1)	(7.9)	(11.0)	(10.0)	(14.0)	(11.0)	(2.4)	1.2	(19.8)	(33.6)	(8.8)
NAND											
Shipment (16Gb Eq. m)	1,186	1,279	1,473	1,538	1,372	2,079	2,337	2,211	5,475	7,999	9,489
(QoQ, YoY %)	0.2	7.9	15.1	4.4	(10.8)	51.6	12.4	(5.4)	66.5	46.1	18.6
ASP (US$)	0.80	0.76	0.64	0.55	0.48	0.43	0.42	0.42	0.68	0.43	0.39
(QoQ, YoY %)	(7.0)	(6.0)	(15.0)	(15.0)	(12.0)	(11.0)	(2.0)	(1.0)	(29.0)	(36.4)	(9.5)

자료: SK 하이닉스, 미래에셋증권 리서치센터

Summary financial statements

손익계산서

12 월 결산 (십억원)	2015E	2016E	2017E	2018E
매출액	**18,798**	**15,964**	**17,427**	**19,875**
매출원가	10,515	11,070	11,967	12,378
매출총이익	**8,283**	**4,894**	**5,460**	**7,497**
판매비와관리비	2,947	2,852	2,701	3,081
영업이익 (조정)	**5,336**	**2,042**	**2,759**	**4,416**
영업이익	**5,336**	**2,042**	**2,759**	**4,416**
순이자손익	(77)	(78)	(63)	(55)
지분법손익	25	36	44	44
기타	(15)	(43)	(1)	(1)
세전계속사업손익	**5,269**	**1,957**	**2,739**	**4,405**
법인세비용	946	421	575	925
당기순이익	**4,324**	**1,536**	**2,164**	**3,480**
당기순이익 (지배주주지분)	**4,322**	**1,534**	**2,164**	**3,480**
EPS (지배주주지분, 원)	5,937	2,108	2,973	4,781

증가율&마진 (%)	2015E	2016E	2017E	2018E
매출액증가율	9.8	(15.1)	9.2	14.1
매출총이익증가율	8.1	(40.9)	11.6	37.3
영업이익증가율	4.4	(61.7)	35.1	60.1
당기순이익증가율	3.0	(64.5)	41.0	60.8
EPS 증가율	1.5	(64.5)	41.0	60.8
매출총이익율	44.1	30.7	31.3	37.7
영업이익률	28.4	12.8	15.8	22.2
당기순이익률	23.0	9.6	12.4	17.5

자료: SK 하이닉스, 미래에셋증권 리서치센터 추정치

대차대조표

12 월 결산 (십억원)	2015E	2016E	2017E	2018E
유동자산	**9,760**	**10,009**	**12,012**	**15,572**
현금및현금성자산	1,176	2,387	3,854	6,552
단기금융자산	3,616	2,495	2,596	2,702
매출채권	2,666	2,522	2,751	3,151
재고자산	1,923	2,221	2,423	2,776
기타유동자산	380	383	387	391
비유동자산	**19,918**	**21,468**	**21,652**	**21,746**
유형자산	16,966	18,383	18,508	18,544
투자자산	254	265	275	286
기타비유동자산	2,698	2,821	2,870	2,915
자산총계	**29,678**	**31,477**	**33,665**	**37,318**
유동부채	**4,841**	**4,494**	**4,710**	**5,075**
매입채무	2,129	2,190	2,389	2,737
단기금융부채	1,013	589	589	589
기타유동부채	1,698	1,715	1,732	1,750
비유동부채	**3,450**	**4,478**	**4,504**	**4,532**
장기금융부채	2,806	3,767	3,767	3,767
기타비유동부채	644	711	737	765
부채총계	**8,290**	**8,972**	**9,215**	**9,607**
지배주주지분	21,387	22,501	24,446	27,707
비지배주주지분	1	4	4	4
자본총계	**21,388**	**22,505**	**24,450**	**27,711**
BVPS (원)	29,377	30,908	33,580	38,060

자료: SK 하이닉스, 미래에셋증권 리서치센터 추정치

현금흐름표

12 월 결산 (십억원)	2015E	2016E	2017E	2018E
영업현금	**9,320**	**5,593**	**6,577**	**7,725**
당기순이익	4,324	1,538	2,164	3,480
유무형자산상각비	3,953	4,501	4,649	4,654
기타	210	(1,572)	(18)	(17)
운전자본증감	832	1,127	(219)	(392)
투자현금	**(7,126)**	**(5,165)**	**(4,891)**	**(4,809)**
자본적지출	(6,555)	(5,875)	(4,542)	(4,458)
기타	(571)	710	(349)	(351)
재무현금	**(1,462)**	**783**	**(218)**	**(218)**
배당금	(218)	(218)	(218)	(218)
자본의증가 (감소)	0	0	0	0
부채의증가 (감소)	(472)	1,065	0	0
기초현금	437	1,176	2,387	3,854
기말현금	1,176	2,387	3,854	6,552

자료: SK 하이닉스, 미래에셋증권 리서치센터 추정치

주요투자지표

12 월 결산	2015E	2016E	2017E	2018E
자기자본이익률 (%)	21.9	7.0	9.2	13.3
총자산이익률 (%)	15.3	5.0	6.6	9.8
재고자산보유기간 (일)	33.2	47.4	48.6	47.7
매출채권회수기간 (일)	68.5	59.3	55.2	54.2
매입채무결재기간 (일)	41.5	49.4	48.0	47.1
순차입금/자기자본 (%)	(4.5)	(2.3)	(8.6)	(17.7)
이자보상배율 (x)	69.7	26.1	43.9	80.8

자료: SK 하이닉스, 미래에셋증권 리서치센터 추정치

Company update

Korea / Display

9 September 2016

BUY

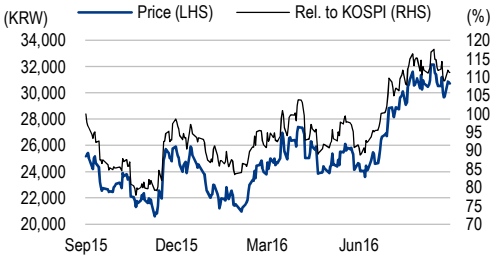
목표주가	**36,000** 원
현재주가 (7 Sep 2016)	**30,700** 원

Upside/downside (%)	17.3
KOSPI	2,061.88
시가총액 (십억원)	10,985
52 주 최저/최고	20,600 - 32,150
일평균거래대금 (십억원)	35.75
외국인 지분율 (%)	32.9

Forecast earnings & valuation

Fiscal year ending	Dec-15	Dec-16 E	Dec-17 E	Dec-18 E
매출액 (십억원)	**28,384**	**24,877**	**24,930**	**24,695**
영업이익 (십억원)	1,625.6	1,045.9	1,866.4	1,941.1
당기순이익 (십억원)	**1,023.5**	**597.7**	**1,321.0**	**1,377.3**
수정순이익 (십억원)	966.6	576.7	1,255.0	1,308.5
EPS (원)	2,701	1,612	3,507	3,657
EPS 성장률 (%)	6.9	(40.3)	117.6	4.3
P/E (x)	**9.1**	**19.0**	**8.8**	**8.4**
EV/EBITDA (x)	2.1	2.6	1.8	1.5
배당수익률 (%)	2.0	1.6	1.6	1.6
P/B (x)	0.7	0.9	0.8	0.7
ROE (%)	**8.2**	**4.7**	**9.5**	**9.1**
순차입금/자기자본 (%)	13.4	10.9	(2.9)	(14.9)

Performance



Performance	1M	3M	12M
절대수익률 (%)	(1.3)	24.5	22.6
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	(3.5)	22.0	13.1

도현우, Analyst
3774 3803 hwdoh@miraeasset.com

홍 솔
3774 1851 sol.hong@miraeasset.com

LG 디스플레이 (034220 KS)

LCD 수급 호조

IFA 2016 에서 TV 트렌드는 퀀텀닷 TV 와 OLED TV 로 나뉘었다. 대부분의 TV 업체들이 이들을 동시에 전시했다. 이러한 트렌드는 장기적으로 OLED TV 진영의 선두 LG 디스플레이에게 다소 위협이 될 수 있다. 하지만 당분간은 퀀텀닷 TV 로 인한 LCD 신규 수요로 아직 LG 디스플레이 실적에 대부분을 차지하고 있는 LCD 부문 실적에 도움이 될 가능성이 높아 보인다. 투자의견 BUY 와 목표주가 36,000 원을 유지한다.

대형 TV 패널 트렌드는 퀀텀닷으로

과거 몇 년간 IT 전시회에서 TV 업체들은 OLED TV 를 미래의 TV 로 내세웠다. 하지만 이번 IFA 에서는 퀀텀닷 TV 와 OLED TV 와의 진영이 갈렸다. 대부분의 TV 업체들은 퀀텀닷 TV 와 OLED TV 를 동시에 전시했다.

이러한 트렌드는 장기적으로는 OLED TV 의 확산에 집중하고 있는 LG 디스플레이에게 다소 위협이 될 수 있다. 하지만 당분간은 큰 문제가 되지 않을 것으로 전망한다. 퀀텀닷 TV 의 확산으로 인한 LCD 신규 수요는 아직 LG 디스플레이의 실적에 대부분을 차지하는 LCD 사업에 이득이 될 가능성이 높아 보인다.

퀀텀닷 TV 는 일반 LCD TV 보다 월등한 색감과 컨트라스트 등 화질을 보여준다. 이는 최근 LCD TV 신규 수요에 영향을 주고 있다. 높은 ASP 로 패널 및 TV 업체들의 수익성 향상에도 기여하고 있다. OLED 에 집중하고 있는 LG 도 IFA 2016 에서 퀀텀닷 TV 를 동시에 전시했다.

LCD 수급 개선 중

최근 TV 의 대형화가 급속히 진행되고 있다. 선진국에서 65 인치 이상의 대형 TV 구매가 일반화되고 있다. 이에 비해 공급 증가세 둔화도 발생하고 있다. 우선 LCD 캐파 증설에 적극적이던 중국 업체들의 계획이 바뀌고 있다. 중국 정부가 LCD 업체에게 지급하는 보조금이 축소되고 있고 중소형 OLED 시장이 부각되고 있어, 중국 디스플레이 업체들이 속속 LCD 투자계획을 OLED 투자로 변경하고 있다.

또 삼성디스플레이가 최근 LCD 라인을 매각을 계획하고 OLED 투자에 집중하고 있는 것도 LCD 수급에 긍정적인 영향을 주고 있다.

투자의견 BUY, 목표주가 36,000 원 유지

LG 디스플레이에 대한 투자의견 BUY 와 목표주가 36,000 원을 유지한다. 목표주가는 향후 3 개년(2017~2019 년) 추정 ROE 7.8%를 Cost of Equity 7.6%와 비교하였다. 현 주가는 2017 년 기준 P/E 9 배, P/B 0.8 배이다.

Figure 1 분기 실적 추정

(십억원, %, ppt)	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16E	YoY (%)	QoQ (%)	컨센서스	차이 (%)
매출액	7,158	7,496	5,989	5,855	6,395	(10.7)	9.2	6,510	(1.8)
영업이익	333	61	40	44	396	18.7	791.1	354	11.6
세전이익	273	31	(8)	11	363	33.1	3243.5	337	7.5
당기순이익	199	(14)	1	(84)	276	38.8	TB	265	3.9
영업이익률 (%)	4.7	0.8	0.7	0.8	6.2	1.5	5.4	5.4	0.7
세전이익률 (%)	3.8	0.4	(0.1)	0.2	5.7	1.9	5.5	5.2	0.5
당기순이익률 (%)	2.8	(0.2)	0.0	(1.4)	4.3	1.5	5.7	4.1	0.2

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 2 연간 실적 추정

(십억원, %, ppt)	연간 실적		컨센서스		차이	
	2016E	2017E	2016E	2017E	2016E	2017E
매출액	24,877	24,930	25,384	25,952	(2.0)	(3.9)
영업이익	1,046	1,866	853	1,339	22.7	39.4
세전이익	899	1,738	719	1,181	25.0	47.2
당기순이익	598	1,321	490	884	22.0	49.4
영업이익률 (%)	4.2	7.5	3.4	5.2	0.8	2.3
세전이익률 (%)	3.6	7.0	2.8	4.5	0.8	2.4
당기순이익률 (%)	2.4	5.3	1.9	3.4	0.5	1.9

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 3 LG 디스플레이 실적 추정치

(KRW bn)	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16E	4Q16E	2015	2016E	2017E
Sales	7,022	6,708	7,158	7,496	5,989	5,855	6,395	6,638	28,384	24,877	24,930
(QoQ, %)	(15.8)	(4.5)	6.7	4.7	(20.1)	(2.2)	9.2	3.8			
(YoY, %)	25.7	12.2	9.3	(10.1)	(14.7)	(12.7)	(10.7)	(11.4)	7.3	(12.4)	0.2
OP	744	488	333	61	40	44	396	567	1,627	1,046	1,866
(QoQ, %)	18.9	(34.4)	(31.7)	(81.6)	(34.6)	10.9	791.1	43.2			
(YoY, %)	688.9	199.6	(29.7)	(90.2)	(94.6)	(90.9)	18.7	825.7	19.9	(35.7)	78.4
OPM (%)	10.6	7.3	4.7	0.8	0.7	0.8	6.2	8.5	5.7	4.2	7.5
Pretax profit	624	507	273	31	(8)	11	363	533	1,434	899	1,738
(QoQ, %)	27.7	(18.7)	(46.2)	(88.7)	TN	TP	3,243.5	46.8			
(YoY, %)	2,081.1	73.1	(36.9)	(93.7)	TN	(97.9)	33.1	1,632.8	15.5	(37.3)	93.4
Net profit	476	363	199	(14)	1	(84)	276	405	1,023	598	1,321
(QoQ, %)	22.2	(23.8)	(45.2)	TN	TP	TN	TP	46.8			
(YoY, %)	TP	41.6	(43.9)	TN	(99.8)	TN	38.8	TP	11.6	(41.6)	121.0
NPM (%)	6.8	5.4	2.8	(0.2)	0.0	(1.4)	4.3	6.1	3.6	2.4	5.3

자료: LG 디스플레이, 미래에셋증권 리서치센터

Summary financial statements

손익계산서

12 월 결산 (십억원)	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	**28,384**	**24,877**	**24,930**	**24,695**
매출원가	24,070	21,688	21,169	20,877
매출총이익	**4,314**	**3,189**	**3,761**	**3,818**
판매비와관리비	2,689	2,143	1,895	1,877
영업이익 (조정)	**1,626**	**1,046**	**1,866**	**1,941**
영업이익	**1,626**	**1,046**	**1,866**	**1,941**
순이자손익	(71)	(76)	(74)	(74)
지분법손익	42	(49)	(49)	(49)
기타	(163)	(23)	(6)	(6)
세전계속사업손익	**1,434**	**899**	**1,738**	**1,812**
법인세비용	411	301	417	435
당기순이익	**1,023**	**598**	**1,321**	**1,377**
당기순이익 (지배주주지분)	**967**	**577**	**1,255**	**1,308**
EPS (지배주주지분, 원)	2,701	1,612	3,507	3,657

증가율&마진 (%)	2015	2016E	2017E	2018E
매출액증가율	7.3	(12.4)	0.2	(0.9)
매출총이익증가율	13.9	(26.1)	17.9	1.5
영업이익증가율	19.8	(35.7)	78.4	4.0
당기순이익증가율	6.9	(40.3)	117.6	4.3
EPS 증가율	6.9	(40.3)	117.6	4.3
매출총이익율	15.2	12.8	15.1	15.5
영업이익률	5.7	4.2	7.5	7.9
당기순이익률	3.4	2.3	5.0	5.3

자료: LG 디스플레이, 미래에셋증권 리서치센터 추정치

대차대조표

12 월 결산 (십억원)	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	**9,532**	**10,156**	**11,784**	**13,397**
현금및현금성자산	752	1,188	2,964	4,783
단기금융자산	1,773	1,649	1,716	1,785
매출채권	4,188	4,141	4,008	3,838
재고자산	2,352	2,706	2,619	2,508
기타유동자산	468	472	477	482
비유동자산	**13,046**	**13,231**	**12,630**	**12,061**
유형자산	10,546	10,688	10,083	9,485
투자자산	396	358	373	388
기타비유동자산	2,104	2,186	2,175	2,188
자산총계	**22,577**	**23,388**	**24,415**	**25,459**
유동부채	**6,607**	**6,374**	**6,237**	**6,060**
매입채무	4,264	4,551	4,405	4,219
단기금융부채	1,416	887	887	887
기타유동부채	926	935	945	954
비유동부채	**3,265**	**3,917**	**3,939**	**3,961**
장기금융부채	2,808	3,382	3,382	3,382
기타비유동부채	457	535	557	579
부채총계	**9,872**	**10,291**	**10,175**	**10,021**
지배주주지분	12,193	12,599	13,741	14,940
비지배주주지분	512	498	498	498
자본총계	**12,705**	**13,097**	**14,239**	**15,438**
BVPS (원)	34,076	35,211	38,403	41,753

자료: LG 디스플레이, 미래에셋증권 리서치센터 추정치

현금흐름표

12 월 결산 (십억원)	2015	2016E	2017E	2018E
영업현금	**2,727**	**4,176**	**5,501**	**5,474**
당기순이익	1,023	598	1,321	1,377
유무형자산상각비	3,376	3,708	4,031	3,926
기타	493	141	70	71
운전자본증감	(2,166)	(271)	78	99
투자현금	**(2,732)**	**(3,827)**	**(3,546)**	**(3,476)**
자본적지출	(1,918)	(3,477)	(3,023)	(2,954)
기타	(814)	(351)	(523)	(521)
재무현금	**(174)**	**74**	**(179)**	**(179)**
배당금	(179)	0	(179)	(179)
자본의증가 (감소)	0	0	0	0
부채의증가 (감소)	(93)	74	0	0
기초현금	890	752	1,188	2,964
기말현금	752	1,188	2,964	4,783

자료: LG 디스플레이, 미래에셋증권 리서치센터 추정치

주요투자지표

12 월 결산	2015	2016E	2017E	2018E
자기자본이익률 (%)	8.2	4.7	9.5	9.1
총자산이익률 (%)	4.5	2.6	5.5	5.5
재고자산보유기간 (일)	32.8	37.1	39.0	37.9
매출채권회수기간 (일)	49.7	61.1	59.7	58.0
매입채무결재기간 (일)	58.9	64.7	65.6	63.7
순차입금/자기자본 (%)	13.4	10.9	(2.9)	(14.9)
이자보상배율 (x)	23.1	13.8	25.2	26.1

자료: LG 디스플레이, 미래에셋증권 리서치센터 추정치

도현우, Analyst, 3774 3803, hwdoh@miraeasset.com
홍솔, 3774 1851, sol.hong@miraeasset.com

MIRAE ASSET 미래에셋증권

Recommendations

종목별 투자의견 (12개월 기준)

BUY : 현주가 대비 목표주가 +10% 초과
HOLD : 현주가 대비 목표주가 ±10% 이내
REDUCE : 현주가 대비 목표주가-10% 초과
단, 업종 투자의견에 의한 ±10% 내의 조정치 감안 가능

업종별 투자의견

OVERWEIGHT : 현 업종지수대비 +10% 초과
NEUTRAL : 현 업종지수대비 ±10% 이내
UNDERWEIGHT : 현 업종지수 대비 -10% 초과

Distribution of Ratings

조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 20160831)

BUY (매수) : 80.3%
HOLD (중립/보유) : 18.3%
REDUCE (매도) : 1.4%
합계 : 100%

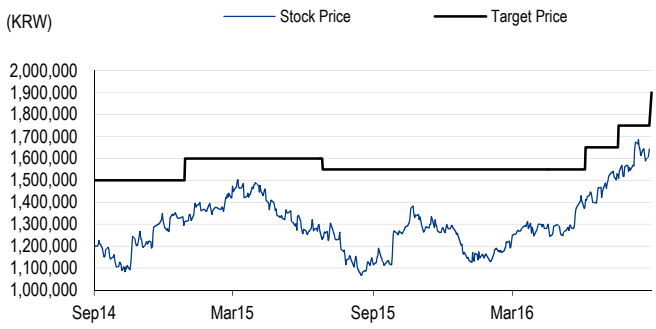
Compliance Notice

· 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
· 당사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 주식을 기초자산으로 하는 ELW 의 발행회사 및 유동성공급자가 아닙니다.

본 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위하여 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 어떠한 경우에도 복사되거나 대여될 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서, 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 증권투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
[작성자 : 도현우, 홍솔]

Target Price and Recommendation Chart

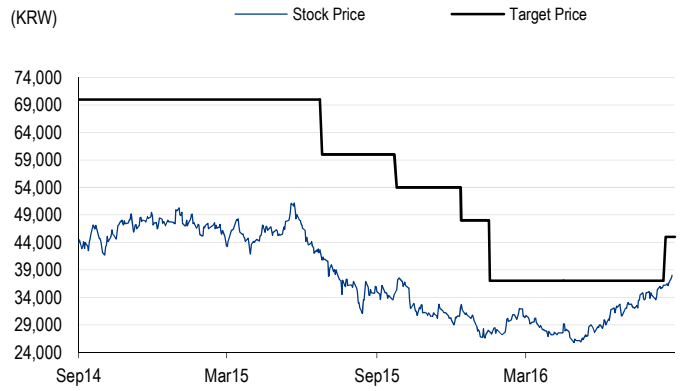
삼성전자 (005930 KS)



Date	Recommendation	12m target price
2014-09-29	BUY	1,500,000
2014-10-07	BUY	1,500,000
2014-10-30	BUY	1,500,000
2014-11-19	BUY	1,500,000
2014-11-27	BUY	1,500,000
2014-12-18	BUY	1,500,000
2015-01-08	BUY	1,600,000 (Up)
2015-01-30	BUY	1,600,000
2015-03-03	BUY	1,600,000
2015-03-11	BUY	1,600,000
2015-04-02	BUY	1,600,000
2015-06-10	BUY	1,600,000
2015-07-07	BUY	1,550,000 (Down)
2015-10-07	BUY	1,550,000
2015-10-20	BUY	1,550,000
2015-10-29	BUY	1,550,000
2015-12-17	BUY	1,550,000
2016-01-08	BUY	1,550,000
2016-01-28	BUY	1,550,000
2016-03-22	BUY	1,550,000
2016-03-28	BUY	1,550,000
2016-03-30	BUY	1,550,000
2016-04-07	BUY	1,550,000
2016-06-15	BUY	1,650,000 (Up)
2016-07-07	BUY	1,650,000
2016-07-28	BUY	1,750,000 (Up)
2016-09-09	BUY	1,900,000 (Up)

도현우, Analyst, 3774 3803, hwdoh@miraeasset.com
홍솔, 3774 1851, sol.hong@miraeasset.com

SK 하이닉스 (000660 KS)



Date	Recommendation	12m target price
2014-10-07	BUY	70,000
2014-12-19	BUY	70,000
2015-01-29	BUY	70,000
2015-02-12	BUY	70,000
2015-02-27	BUY	70,000
2015-06-05	BUY	70,000
2015-07-06	BUY	60,000 (Down)
2015-07-23	BUY	60,000
2015-10-05	BUY	54,000 (Down)
2015-10-20	BUY	54,000
2015-10-22	BUY	54,000
2015-12-23	BUY	48,000 (Down)
2016-01-27	BUY	37,000 (Down)
2016-03-24	BUY	37,000
2016-03-28	BUY	37,000
2016-04-26	BUY	37,000
2016-06-23	BUY	37,000
2016-07-26	BUY	37,000
2016-08-29	BUY	45,000 (Up)
2016-08-30	BUY	45,000
2016-09-09	BUY	45,000

LG 디스플레이 (034220 KS)

Date	Recommendation	12m target price
2014-10-07	BUY	40,000
2014-10-23	BUY	40,000
2015-01-05	BUY	40,000
2015-01-29	BUY	40,000
2015-04-01	BUY	40,000
2015-08-21	BUY	30,000 (Down)
2015-10-23	BUY	30,000
2016-03-28	BUY	30,000
2016-04-28	BUY	33,000 (Up)
2016-07-27	BUY	36,000 (Up)
2016-09-09	BUY	36,000