



Global Tech View

반도체/디스플레이 김영우 | 3773-9244

휴대폰/전기전자 박형우 | 3773-8889

1. 반도체/디스플레이 Tech View

- 일본 도시바, 2016~2018년 3D Nand에 8.3조원 투자 가능성
- 한국정부는 중국에 전기차 보조금 정책 재검토 요청
- 글로벌 디스플레이 업체들, Flexible OLED 투자 경쟁에 이어, 조명용 OLED 투자도 시작

2. 휴대폰/전기전자 Tech View

- 스마트폰 서플라이체인 업체들 다수, 1Q16에 실적 서프라이즈 전망
- 휴대폰/전자부품 관련주, 단기적 관점에서의 투자 전략 필요
- 삼성전자는 2Q16에 강도 높은 스마트폰 재고조정 및 부품 단가인하 가능성 존재

3. 금주의 Tech 뉴스 & IT 대형주 View

4. 금주의 SK IT 탐방왕 Study Note

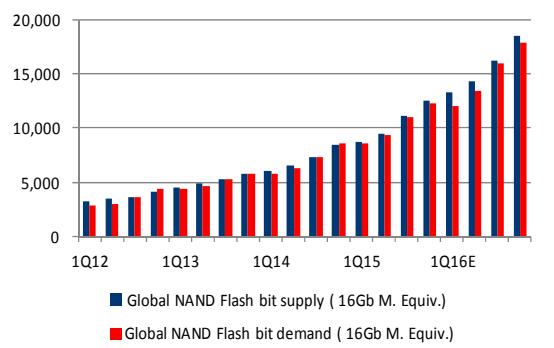
서원인텍, 아모텍, 이노칩, 우주일렉트로, 파트론, 비에이치, 영백씨엠

◆ 산업 Key Chart 및 국내외 IT Peers 주가 수익률 (향후 추가 계획)

1. 반도체/디스플레이 Tech View – 김영우 연구위원

- 일본 도시바, 2016~2018년 3D Nand에 8,000억엔(약 8조 3천억원) 투자 가능성, 3D Nand 투자 경쟁 임박
- 한국정부 중국에 전기차 보조금 정책 재검토 요청, 삼원계 배터리 보조금 재개시 국내 2차전지 업체에 긍정적
- 글로벌 디스플레이 업체들의 6G Flexible OLED 투자 경쟁에 이어, 조명용 OLED 투자도 시작

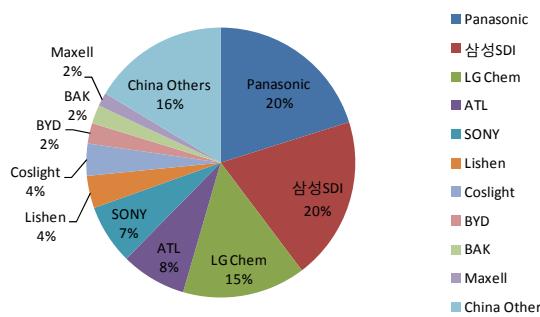
3D Nand 공급 확대로 하반기 수요 창출 기대



자료: SK 증권

- 일본 Toshiba는 2018년까지 무려 8.3조 원을 3D Nand에 투자할 것 같습니다. 3D Nand는 1위 업체만 돈을 벌 수 있겠지만, 투자는 모든 업체들이 다 해야만 하는 잔인한 Super Cycle입니다. 한편 중국정부가 자국업체 보호를 위해 인산철(LFP) 배터리만 보조금을 지급하지 말고, 삼원계(NCM)도 지원하게 되길 기원해 봅니다.

중국이 인산철(LFP) 계열 배터리만 보조금을 지급한다면, 삼원계(NCM) 배터리를 선호하는 글로벌 스탠다드와는 오히려 멀어지게 됩니다



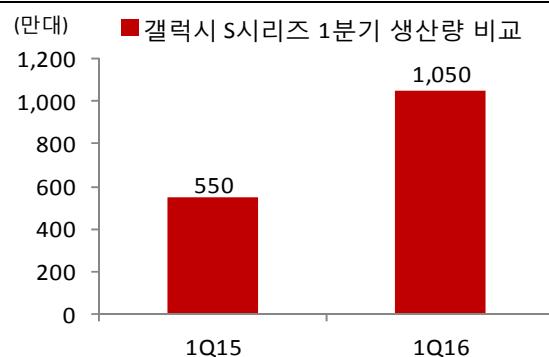
자료: SK 증권

- 일본 도시바가 향후 3년간 8,000억엔(약 8조 3천억원) 규모의 3D Nand 투자를 진행할 예정입니다. 수율을 감안한 삼성전자의 3D Nand 원가경쟁력이, 경쟁사의 2D Planar Nand를 압도하는 변곡점이 임박했습니다. 2D Nand의 시대가 막을 내리고 있습니다. 향후 모든 Nand 업체가 3D Nand로의 공격적 Capex를 서두르게 될 것입니다.
- 한중 산업장관회의에서 한국의 산업통상자원부는 한국업체들이 주로 생산하는 삼원계(NCM) 배터리에 대한 보조금 지급을 재개해 달라고 공식 요청하였습니다. 중국은 지난 2월 자국 기업들이 주로 생산하는 인산철(LFP) 배터리 대해서만 상용차 보조금을 주겠다고 하였습니다. 중국 정책 변화 시 한국 2차전지 업체에 긍정적 소식입니다.
- 중국 BOE의 6G Flexible OLED 신규 투자 소식에 이어, LG 디스플레이가 5G 조명용 OLED 신규 투자를 발표하였습니다. OLED 투자의 Super Cycle은 쉽게 사그라들지 않을 전망입니다.

2. 휴대폰/전기전자 Tech View – 박형우 연구원

- 스마트폰 서플라이체인 업체들 다수, 1Q16에 실적 서프라이즈 전망
- 이는 ① 갤럭시 S7이 전작대비 1개월 조기 출시됐고, ② 중저가 스마트폰의 부품 고사양화 되고 있으며, ③ 삼성이 1Q16에 스마트폰 재고조정을 안 했기 때문
- 스마트폰 관련주에 대해 대형주 실적이 발표되는 4월 말까지의 단기적 투자 전략 추천. 2Q16 재고조정 우려 때문

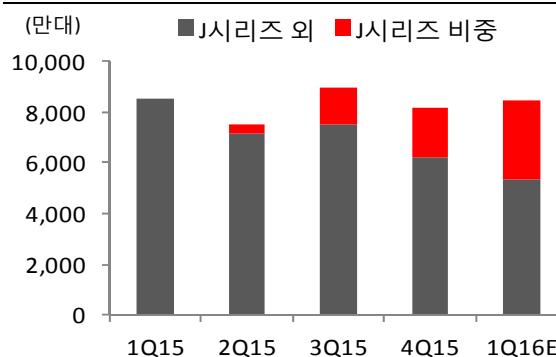
15년과 16년의 갤럭시S 시리즈 생산량 : 1개월 조기 출시 효과 발생



자료: SK증권

- 1분기 부품업체들의 실적이 견조한 첫 번째 이유는 갤럭시 S7의 1개월 조기 출시 때문입니다. '15년 4월 10일 출시했던 S6의 1Q15 초동 생산량은 550만대였습니다. 그러나 '16년 3월 11일 출시한 S7의 1Q16 생산량은 1,000만대를 상회할 것으로 전망합니다. 연간으로 보면 선반영 효과이지만, 1Q 실적에는 긍정적입니다.

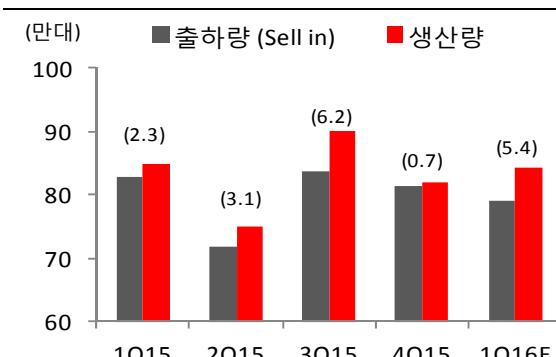
분기별 J 시리즈 생산량 : 1Q16에 YoY 효과 극대화



자료: SK증권

- '16년에는 S7 관련 부품업체들보다, J 시리즈 관련 업체들에게 수혜가 더 클 전망입니다. J 시리즈는 2Q15부터 삼성전자가 생산을 시작한 \$150~\$300 가격의 중저가 스마트폰 라인업입니다. 1Q15에는 생산이 전무했던 J 시리즈 비중이 1Q16에는 크게 상승하기에, 관련 부품사들의 출하량 증가 및 판가 상승을 예상합니다.

삼성전자 스마트폰 생산, 출하량 비교 : 쌓여가는 재고 (가로 안의 숫자)



자료: SK증권

- 삼성전자 스마트폰의 분기별 예상 생산량과 출하량을 비교해보면, 삼성의 스마트폰 재고는 계속해서 누적되고 있는 것 같습니다. 이에 따라오는 2Q16에는 삼성전자의 스마트폰 재고조정이 일부 이루어 질 것으로 전망합니다. 주가의 하방 경직성을 보유하고 있는 기업들에 투자를 권유합니다.

3. 금주의 Tech 뉴스 & IT 대형주 View

삼성전자

- 1) 갤럭시S7 초기반응 긍정적, 공격적인 확판 마케팅 진행중이며 4.6" 갤럭시S7 미니 버전 출시 가능성도 있음
- 2) TV, PC, Notebook 등 전부문에 걸친 수요 절벽으로 메모리 반도체와 LCD 부문의 실적은 시장 기대치 하회할 것
- 3) LED 사업부 역성장 지속으로 중국 텐진 공장 패키지 장비 매각 및 인원 감축 가속화될 것

SK Hynix

- 1) 원화강세로 3월 환율은 SK Hynix 실적에 부정적, 3월 매출이 1분기중 가장 큰 것을 고려하면 실적은 기대치 하회 예상
- 2) 일본 도시바 2016~2018년 3D Nand에 8,000억엔(약 8조3000억원) 투자, 장비업체 3D Nand Super Cycle 현실화
- 3) 메모리 반도체는 상반기 내내 공급초과 예상, 하반기 개선 여부는 아직 불투명

삼성SDI

- 1) 한국정부 중국에 전기차 보조금 정책 재검토 요청, 삼원계 방식의 전기차 배터리에 대한 보조금 재개시 주가에 긍정적
- 2) 일부에서 기대하는 환율 수혜는 없을 것으로 전망, 2차전지는 적자폭이 약간 줄어드나 반도체 전자재료 부진 예상
- 3) 3월부터 대대적인 경영효율화(=구조조정) 착수, 대규모 희망퇴직 진행 중이며 일부 사업부 추가 매각 가능성 있음

LG디스플레이

- 1) 조명용 OLED 5G Fab 15K 투자 결정, 5G (1000*1200) 라인은 100mm*100mm 조명을 연간 1,700만개까지 양산 가능
- 2) 조명용 OLED는 Automotive 분야에서 수요 클 것으로 기대, 추후 시장상황에 따라 구미에 추가 15K 증설 예정
- 3) BOE 6G Flexible OLED 투자, 2017年末까지 중소형 OLED 부문에서 6G 45K Capa 확보 목표

LG전자

- 1) G5, 3월 31일 출시 예정. 출고가는 80만원 초중반 대로 조율 중. 갤럭시S7의 출고가는 83.6만원. 이보다 낮은 선 예상
- 2) 다만 G5 케이스 수율과 관련하여 노이즈 존재. G5의 케이스는 메탈 소재를 활용한 다이캐스팅(주조) 방식으로 생산
- 3) 기포 발생 등 수율 이슈에 대한 우려 존재, 우려가 사실일 경우, 초도 물량의 생산 차질 가능

삼성전기

- 1) 최근 삼성전기 1Q16 실적 추정치, 지속 상승 중. 1Q16 실적 호조는 부품 업계 전반의 공통된 추세
- 2) 3Q16부터 듀얼카메라 모듈 양산 계획. 삼성전자 외에도 중화권 스마트폰 제조사에 공급 방안 협의 중
- 3) TSR에 따르면 듀얼카메라 모듈의 시장 내 비중은 2016년 8% → 2018년 21%로 상승 전망

LG이노텍

- 1) 아이폰 판매 부진에 따른 LG이노텍의 실적 부진은 1Q16뿐 아니라 2Q16까지 이어질 것
- 2) 3월 31일 출시되는 G5의 카메라 3개 채용이 기대됐으나, 애플의 악영향이 G5 효과를 반감 시킬 것
- 3) 최근 소니가 아이폰7 플러스에 채용 예정인 후면 듀얼카메라 모듈의 납품을 확정 지은 점도 부담

4. 금주의 SK IT 탐방왕 Study Note

서원인텍 (2,269억원)

- 1) 방수관련 매출액 '14 600억, '15 300억, '16 반등 전망. 다만 방수 마감 방식의 변화로 매출 회복은 부분적
- 2) 향후 악세서리 사업 확장 가능성에 주목 필요
- 3) 갤럭시S7의 조기 출시로 1Q15 실적 서프라이즈 전망

아모텍 (1,890억원)

- 1) 국내 무선충전 모듈 분야 선두 업체. 삼성페이를 차치해도 해외고객사 및 전장업체로 거래선 다변화 가능
- 2) 케이스의 메탈트렌드에 따른 감전소자 출하량 증가 전망. 감전소자 매출액은 '15 200억 초반, '16 400억 중반으로 확대 예상
- 3) 매출 증가하는 부품사들이 10 배 이상의 PER을 적용 받는 점 감안하면 2016년 실적 기준 밸류에이션 매력 보유

이노칩 (1,291억원)

- 1) 2016년 감전소자 매출 증가 전망. 아모텍과 경쟁 심화 예상. 그러나 시장의 외형증가 효과 기대
- 2) 3D터치(텍타일패드) 모듈은 고객사로 공급 노력 중이나 채택 여부 미정. 압전스피사의 추가고객사 확보여부에도 주목
- 3) 신규아이템 개발 절실한 상황. 파워인더터 하반기 양산 시작 계획이고, 향후 전장용 매출 확대 노력 중

우주일렉트로 (1,520억원)

- 1) 1Q16 실적 견조. 15년 최고 성수기였던 3Q15 실적 수준 예상. 출하량은 크게 증가, 그러나 고객사의 CR 예상
- 2) 2016년 차량용 매출 180억으로 전년대비 지속 성장
- 3) '16 실적 기준, PER 9.5배 수준. 순현금 640억원 상황

파트론 (6,607억원)

- 1) 1Q16 실적 견조. 2016년 실적 반등의 중심은 A 및 J시리즈 향 부품 공급 증가
- 2) 1Q16 중저가 스마트폰 향, 후면 카메라 모듈 비중 40%. 13M 카메라 모듈 비중 '15 11%, '16 23% 상회 할 것으로 추정
- 3) 파트론의 센서모듈사업에 주목. 다양한 센서(모듈링사업) 라인업 보유: 근조도, 멤스마이크, 압력, 지문인식, UV, 가속도, 온도, 심박, 혈압, 체지방, 혈당 센서 등

비에이치 (861억원)

- 1) 1Q16 매출액 견조. 그러나 수익성은 저조할 전망. 경쟁 FCPB 업체들로부터 받은 저가 FPCB 영향
- 2) FPCB 산업의 구조조정 후, 최대수혜 업체가 될 것으로 예상
- 3) 중화권 향 OLED 패널 공급 증가 수혜주, 애플 OLED 패널 채용 수혜주. 비에이치는 SDC의 퍼스트 FPCB 벤더

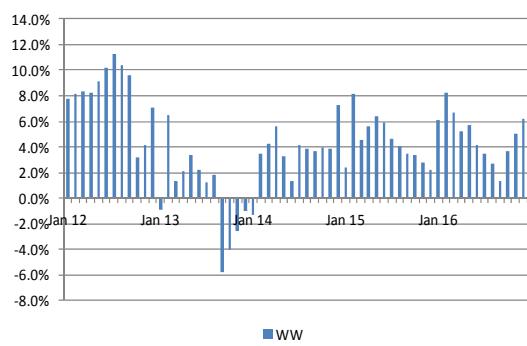
영백씨엠 (1,131억원)

- 1) 1Q16 실적, 전년 하반기보다는 낮으나 중저가 스마트폰 향 부품 공급증가에 따라 YoY 개선 전망
- 2) 최근 기준 대주주 지분 매각 공시
- 3) 새로운 대주주는 게임회사 포함해 5 곳의 재무적/전략적 투자자로 이루어져 있음

5. 반도체 산업 Key Chart

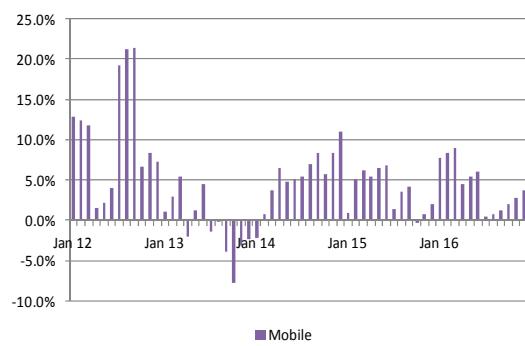
- 2 분기까지 DRAM, Nand 공급초과는 지속될 것이나, 하반기 제한적 공급 증가로 시장 안정화 기대
- Server 와 PC DRAM은 하반기에도 공급 초과, Mobile DRAM 수요에 따라 삼성전자와 SK Hynix 실적 결정될 것
- 하반기 Nand 시장 수급 안정화 기대하고 있으나, 삼성전자 3D Nand 출하량 증가하면서 가격은 하락 지속 우려

WorldWide DRAM 수급은 하반기 개선될 것으로 기대



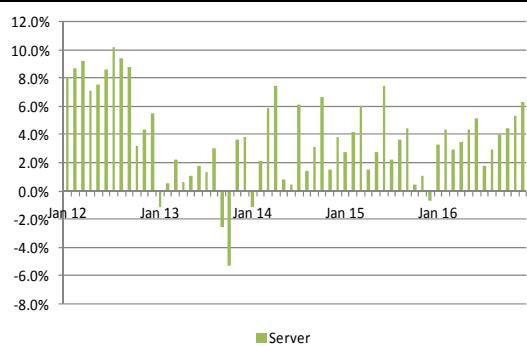
자료: SK 증권

제한적 공급증가로 Mobile DRAM 수급은 하반기 개선



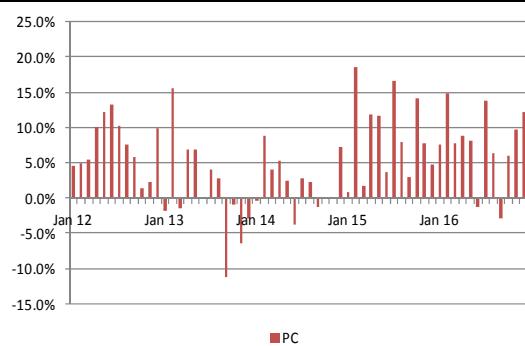
자료: SK 증권

Server DRAM은 수요 증가세 하락으로 하반기에도 고전 예상



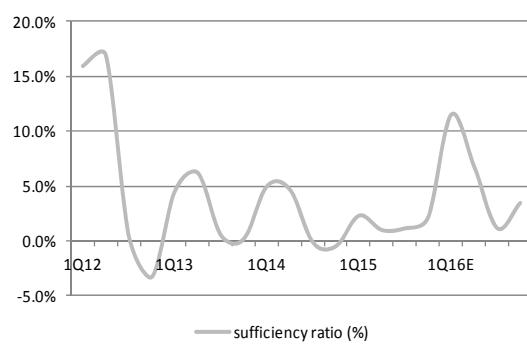
자료: SK 증권

PC DRAM도 수요 역성장으로 하반기에도 공급초과 지속



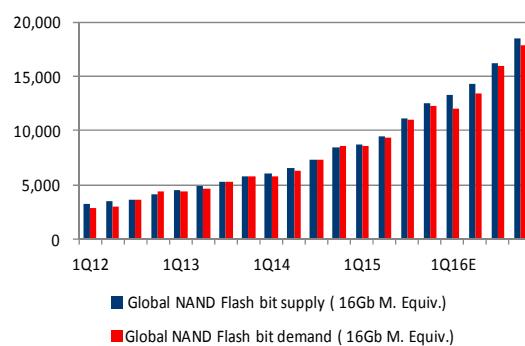
자료: SK 증권

Nand는 전반적 Capex 조절로 하반기 수급 안정화 시도할 것



자료: SK 증권

하반기 삼성전자 3D Nand 공급 확대로 수요 창출 가능할 것

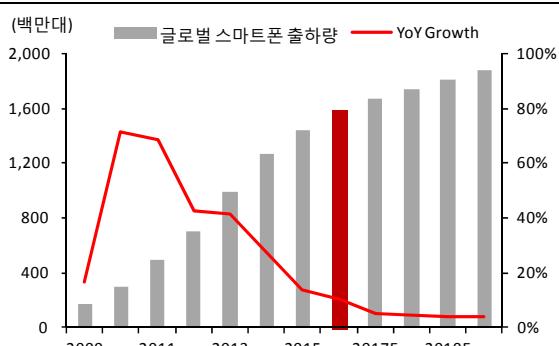


자료: SK 증권

6. 휴대폰/전기전자 산업 Key Chart

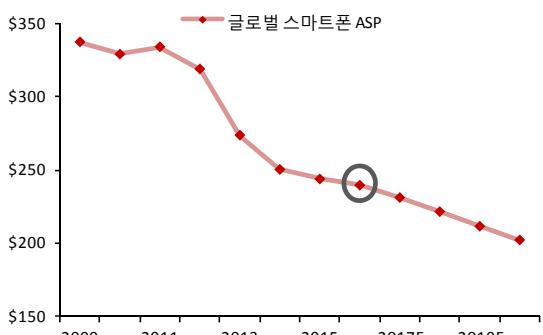
- 스마트폰 산업은 이미 2015년부터 성장 정체. 듀얼카메라, 플렉서블 OLED 등을 채용한 신규 IT 기기의 출현이 절실
- 스마트폰 시장의 가장 큰 문제는 급격히 하락하는 ASP. 아이폰의 판매량 감소로 1Q16에도 ASP 하락 이어질 것
- 3, 4월 출시되는 갤럭시 S7 및 G5의 초기 판매 출시에 주목. 두 제품 모두 초기 반응 긍정적

스마트폰 연간 출하량 : 2015년부터 성장 정체 뚜렷



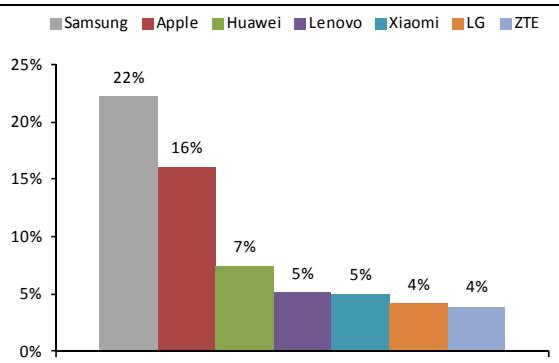
자료: SA, SK 증권

스마트폰 ASP : 하락세 뚜렷



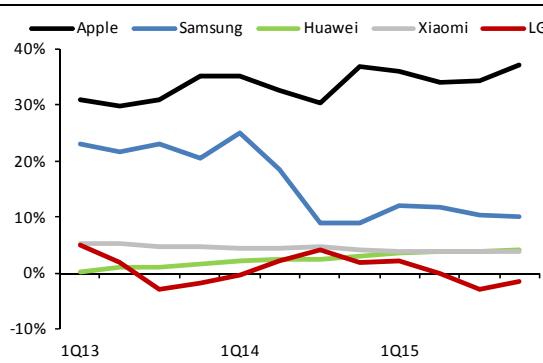
자료: SA, SK 증권

스마트폰 제조사 시장점유율 (2015년)



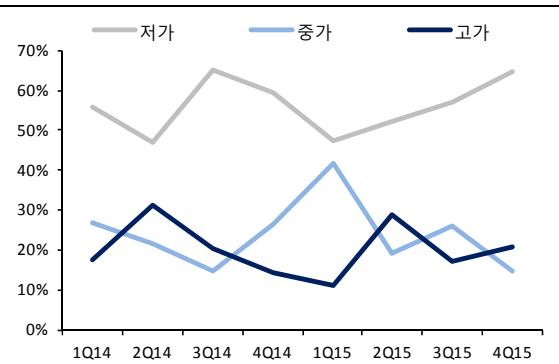
자료: SA, SK 증권

스마트폰 제조사 수익성(OPM) 비교 : 삼성 10%, LG -1%



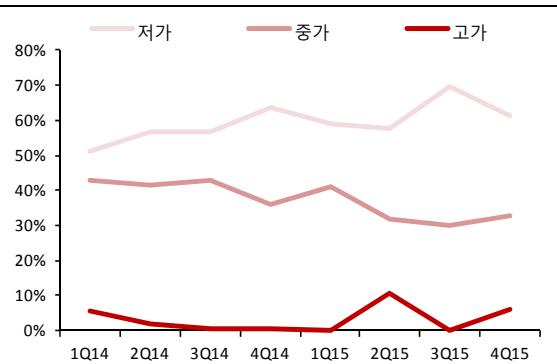
자료: SA, SK 증권

삼성전자 스마트폰 가격대별 출하량 비중 : 상승하는 저가 비중



자료: SA, SK 증권

LG 전자 스마트폰 가격대별 출하량 비중 : 고가 비중 저조

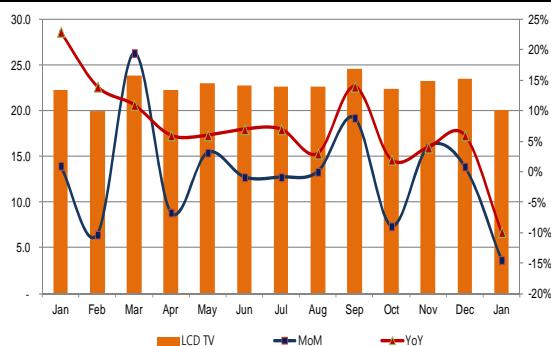


자료: SA, SK 증권

7. 디스플레이 산업 Key Chart

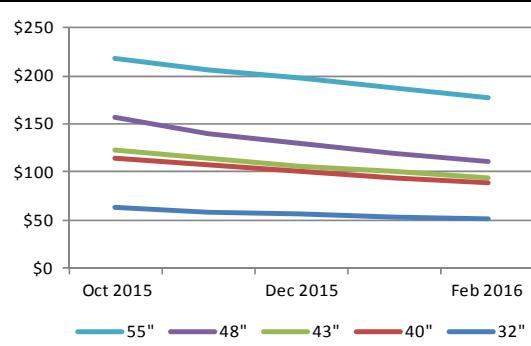
- TV 용 LCD 패널은 3 월 재고 re-building 가능성, 이미 일부 사이즈 판가는 Cash Cost 수준으로 가격 하락 제한적
- PC 와 Notebook 용 패널은 1 분기 최악의 수요, 판가 추가 하락시 OEM 및 ODM 업체들 재고 re-building 기대
- SDC, LGD, BOE 등 주요 패널업체들의 6G OLED 투자 확대로 장비 및 소재주들의 추가 상승 기대감 유효할 것

LCD TV 패널 출하량 및 성장을 추이



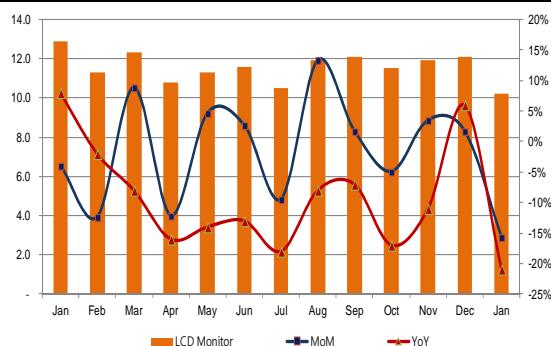
자료: SK 증권

TV 패널가는 하락중이나, 3 월 수요 감안시 안정화 예상



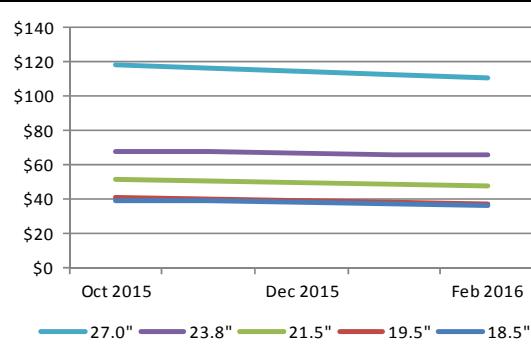
자료: SK 증권

LCD 모니터 패널 출하량 및 성장률 추이



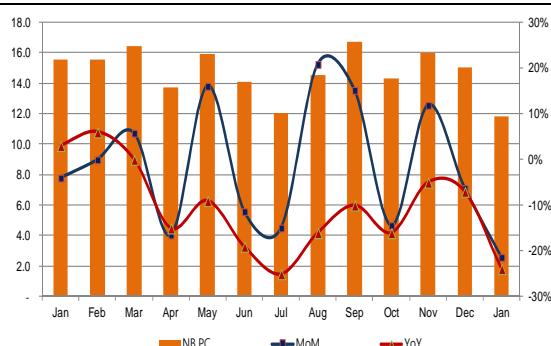
자료: SK 증권

PO 수요 둔화로 패널가 하락중이나, 가격 하락폭은 둔화될 것



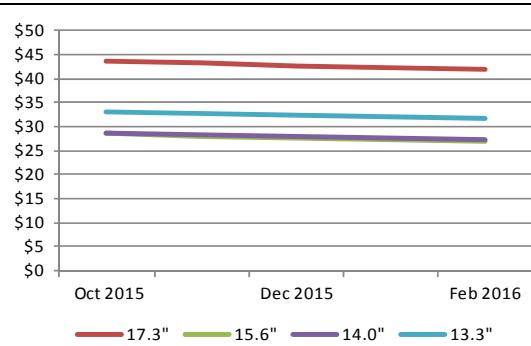
자료: SK 증권

Notebook PC 패널 출하량 및 성장률 추이



자료: SK 증권

상반기 저점 통과중이며, 점진적인 개선 기대



자료: SK 증권