



Global Tech View

반도체/디스플레이 김영우 | 3773-9244

휴대폰/전기전자 박형우 | 3773-8889

1. 반도체/디스플레이 Tech View

- 중국 XMC 240 억달러(약 28 조원) 규모 3 단계 메모리 투자 계획 발표
- 중국 칭화유니그룹 향후 5 년간 메모리 150 억달러 포함 300 억달러 투자계획
- 인도 Twinstar Display 8.5G LCD Fab 건설에 12 조원 투자 발표

2. 휴대폰/전기전자 Tech View

- 중화권 스마트폰 제조사들 점유율 및 출하량 성장을 모두 둔화세
- 삼성의 중저가 중산 맞불 전략은 중국 제조사들의 성장세 정체로 보아 유효했다고 판단
- 중화권 2nd Tier 스마트폰 제조사들의 수익성, LG 전자 MC 사업부 대비 5% 높은 상황

3. 금주의 Tech 뉴스 & IT 대형주 View

4. 금주의 SK IT 탐방왕 Study Note

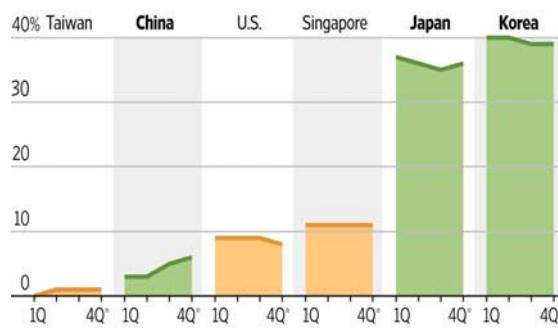
유니테스트, 와이솔, 삼화콘덴서, 인터플렉스, 유아이엘, KH 바텍

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

1. 반도체/디스플레이 Tech View – 김영우 연구위원

- 중국 XMC 240 억달러(약 28 조원) 규모 3 단계 메모리 투자 계획 발표 (3D Nand, DRAM, 관련부품 순)
- 중국 칭화유니그룹 향후 5년간 메모리 150 억달러(약 17.5 조원) 포함 300 억달러(약 35 조원) 투자 계획
- 인도 Twinstar Display 8.5G LCD Fab 건설에 12 조원 투자 발표, 제조기술 및 인프라 적극적 M&A 가능성

2015년 Nand flash memory 국가별 시장점유율 (생산지 기준)



자료: WSJ, SK 증권

- HDD 를 SSD 가 대체하는 3D Nand 의 Super cycle 이 임박함에 따라, 중국의 XMC 와 칭화유니그룹도 공격적인 투자계획을 천명하고 나섰습니다. 그러나 Toshiba, Sandisk, Micron 을 인수하지 못한다면, 엄청난 투자에도 불구하고 양산에 실패할 가능성이 높습니다. 이번 Super cycle 은 1 위 업체만 이익이 나는 잔인한 사이클입니다.

중국 XMC와 칭화유니그룹 모두 3D Nand 에 대한 경험이 전혀 없습니다. 기반기술은 물론 장비 및 소재업체에 대한 적극적 M&A 가 예상됩니다

Manufacturers	2012	2013	1H14	2H14	1H15	2H15	2016	2017	2018
SAMSUNG	21 nm	19 nm	16 nm	MLC, TLC	MLC, TLC	SSD	(14 nm)	12 nm	96 L
	3D NAND	24 L	32 L	MLC, TLC	SSD	48 L	MLC, TLC	64 L	SSD
TOSHIBA SanDisk	24 nm	19 nm	A-19 nm	SSD	15 nm	SSD	12 nm	48 L	64 L
Micron intel	20 nm	16 nm	TLC	SSD	SSD	12 nm	X-Point	32 L(FG)	64 L
SK hynix	25 nm	20 nm	16 nm	TLC	SSD	(14 nm)	12 nm	32(36) L	48 L
	3D NAND	MLC	3D NAND	MLC, TLC	SSD	3D NAND	MLC, TLC	64 L	

자료: Techinsights, SK 증권

- 중국의 XMC 는 한국에서는 낯선 이름이지만, 2006 년 Wuhan 지역에서 설립된 Foundry 업체입니다. NOR Flash memory 와 BSI(Back Side Illumination) 기술 기반의 각종 Sensor 들을 양산하고 있습니다. XMC 는 3D Nand, DRAM, 관련부품업체용 시설투자의 3 단계로 투자하겠다고 발표하였으며, 총 투자규모는 240 억달러(약 28 조원) 입니다.

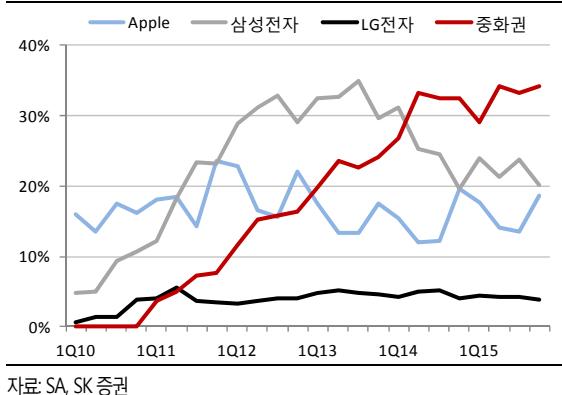
- Micron 과 SanDisk 인수에 실패한 칭화유니그룹이 연말까지 최대 150 억달러(약 17.5 조원)의 투자자금을 확보해 공격적인 M&A 를 하겠다고 발표하였습니다. 2020 년까지 총 투자규모는 300 억달러(약 25 조원) 규모입니다. 1 차 인수 대상은 대만업체지만, 반중 독립노선을 견지하고 있는 차이잉원 주석이 대만기업 인수를 허락할지 의문시됩니다.

- 인도 베단타그룹이 Twinstar Display 라는 업체를 설립하고, 8.5G LCD Fab 건설에 12 조원을 투자하겠다고 발표하였습니다. 2018 년 가동 목표로 하고 있는데, LCD 기반기술이 없기 때문에 적극적 M&A 가능성은 높습니다.

2. 휴대폰/전기전자 Tech View – 박형우 연구원

- 중화권 스마트폰 제조사들 점유율 및 출하량 성장을 모두 둔화세
- 삼성전자의 중저가 증산 맞불 전략은 중국 제조사들의 성장세 정체로 보아 유효했다고 판단
- 중화권 2nd Tier 스마트폰 제조사들의 영업이익률은 LG 전자 MC 사업부 대비 5% 높은 상황

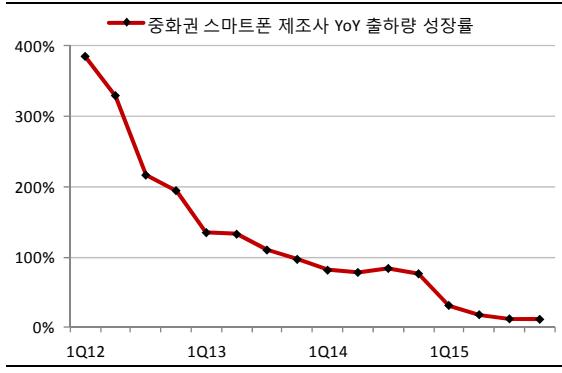
중화권 스마트폰 제조사 9 개 합산 점유율 추이: 상승세 정체 명화



자료: SA, SK 증권

- 중국 9 개 스마트폰 제조사(酷派, 화웨이, 레노보, 메이주, OPPO, TCL, Vivo, 샤오미, ZTE)의 점유율 상승은 2Q14 를 기점으로 둔화세가 뚜렷합니다. 삼성은 2H14 부터 A 시리즈, 3Q15 부터는 J 시리즈로 중국 업체들과의 치킨게임에 돌입했고, 지난 21 일 애플마저 가격 경쟁을 선포하며 중국업체들의 성장에 적신호가 켜졌습니다.

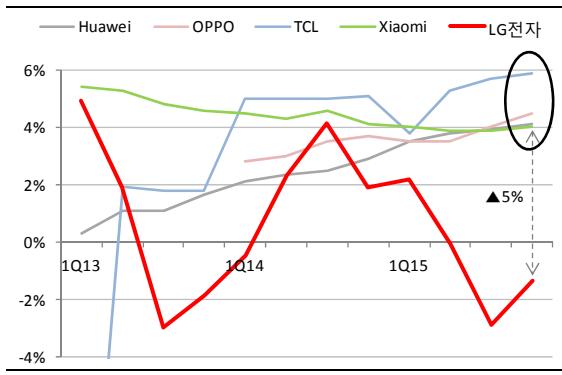
중화권 스마트폰 제조사 합산 출하량 성장률 (YoY)



자료: SA, SK 증권

- 중화권 9 개 스마트폰 제조사의 출하량 성장률은 이미 2015 년에 10% 대로 하락했습니다. 스마트폰 시장의 성장 둔화 외에도, 프리미엄 시장에서 성장한계를 확인한 삼성전자의 중저가 모델 증산전략이 유효했다고 판단합니다. 삼성의 베트남 공장 가동률 상승에 따른 중저가 모델의 수익성 개선이 중국 제조사들에게는 위험요소가 될 수 있을 것으로 생각합니다.

2nd Tier 스마트폰 제조사 OPM : LG 는 5%p 수준의 개선풀 보유



자료: SA, SK 증권

- 중화권 2nd Tier 제조사들이 5% 전후의 영업이익률을 기록하고 있는 반면, LG 전자의 수익성은 적자구간에 위치하고 있습니다. LG 의 스마트폰 평균판매단가(ASP)가 중국의 경쟁사들 대비 높은 점을 감안하면, LG 의 수익성은 부품원가 및 마케팅비 등의 비용효율화를 통해 최소 5% 가 개선되어야 정상 수준이라 생각합니다.

3. 금주의 Tech 뉴스 & IT 대형주 View

삼성전자

- 1) 갤럭시S7 흥행에 힘입어 1분기 IM사업부문 어닝 서프라이즈 가능성 높음
- 2) 삼성전자 수평적 조직 문화 구축 선언, 직급체계 단순화 및 조직문화를 벤처 분위기로 혁신 (대규모 물갈이 및 인력축소)
- 3) 한계에 다다른 부품 사업은 적극적 매각 검토 예상되며, AI, 소프트웨어社 등 적극적 M&A로 성장성 확보 전략도 전환

SK Hynix

- 1) 3월 PC 및 Notebook 수요 부진 예상, Server 수요까지 돌파구 보이지 않으며 DRAM 실적 부진할 것
- 2) 중국 XMC, 총 투자금액 240억달러 (약 28조원) 규모의 3D Nand 투자 확정 (3월 28일 착공식 예정)
- 3) XMC 투자는 3단계로 나뉘어 3D Nand, DRAM, 관련부품 순으로 공격적인 투자 진행 계획

삼성SDI

- 1) 비행中 발생한 iPhone6 배터리 화재로 리튬이온배터리 리스크 부각, 폭발위험 없는 전고체 배터리 상용화 가속화 기대
- 2) 삼성SDI 희망퇴직 접수 및 인력 재배치 포함한 30% 수준의 인력 구조조정 진행, 일부 사업부 매각 가능성 제기
- 3) 삼성디스플레이 8.5G 공정 전환 난항으로 심각한 수율 문제 발생 중, 1분기 지분법 이익은 대규모 적자 발생 우려

LG디스플레이

- 1) LG디스플레이와 삼성디스플레이 VR용 디스플레이 개발 가속화, 화질과 속도를 동시에 올리기 위한 OLED 개발 주력
- 2) 삼성전자는 2017년까지 OLED TV 라인업 배제될 전망, 원텀닷 기반의 SUHD TV에 대한 대대적인 홍보 개시
- 3) 인도 Twinstar Display 8.5G LCD Fab 건설에 12조원 투자 발표, 제조기술 및 인프라 적극적 M&A 가능성

LG전자

- 1) LG의 플래그십 스마트폰 G5, 3월 31일 출시. 삼성전자의 갤럭시S7과 격돌 예상
- 2) 일각에서는 G5의 메탈케이스(다이캐스팅 공법)와 커브드 패널의 수율 관리 우려가 존재했었기에 초도 생산 추이에 주목
- 3) 향후 'G5 라이트' 출시 가능성. G5와 기본 사양은 동일하고, AP와 DRAM이 각각 스냅드래곤652와 3GB로 하향 예상됨

삼성전기

- 1) 1Q16 실적, 전년 동기 및 전분기 대비 개선 기대
- 2) 갤럭시S7 1개월 조기출시에 따른 부품공급 선 반영 효과 및 중저가 스마트폰 라인업(A, J시리즈)의 부품고사양화에 기인
- 3) 삼성전기, 기판 생산량 확대 위해 2013년에 폐쇄됐었던 삼성디스플레이 천안사업장 내 4세대 LCD 공장 임대 결정

LG이노텍

- 1) 주요 고객사인 애플로의 후면카메라 출하량은 1Q16에 이어 2Q16에도 부진할 전망. 2분기는 통상적으로 아이폰의 비수기
- 2) 샤프와 소니의 카메라모듈 생산설비 투자 확대로 2016년 하반기 애플 향 출하량 감소에 대한 우려 존재
- 3) 그러나 듀얼카메라는 아이폰7의 일부 모델에만 채용될 것으로 전망되고, 경쟁사의 LG이노텍 물량 전체 대체는 어려울 것

4. 금주의 SK IT 탐방왕 Study Note

유니테스트 (1,750억원)

- 1) 하이닉스 이천팹에서의 후공정 관련 투자 확대 기대감 존재. 최대 수혜 가능 장비는 고속 번인 장비
- 2) 연간 매출액 2015년 1,335억, 2016년에도 유사수준 예상. 하이닉스의 투자 딜레이로 2015년 하반기 및 1Q16 매출 저조
- 3) 예상 매출 비중 전망: SKH 번인 52%, SKH 기타 22%, 난야 4%, 태양광 11%, 기타 11%

와이솔 (3,222억원)

- 1) 삼성 내 점유율 상승 기대: 현재 25% 수준 예상. 향후 J시리즈 증산에 따른 수혜 가능
- 2) 샤오미 등으로의 출하량 확대에 따른 중화권 향 매출 증가
- 3) 현재 글로벌 RF필터 시장에서 동사의 점유율은 10% 수준으로 추산됨.

삼화콘덴서 (1,211억원)

- 1) 감가상각비 감소분만 고려해도 2017년 OP 20% 성장 가능 (20억원 이상)
- 2) DCLC 사업, 확고한 고객사 바탕으로 사업 성장 전망. 국내외 주력 고객사들 보유
- 3) 현재주가는 2017년 실적 기준 PER 10배 수준

인터플렉스 (1,728억원)

- 1) 1Q16 실적, QoQ 부진 지속, YoY 개선 전망. 경쟁사로부터 넘어온 저가 FPCB에 따른 마진 훼손 존재
- 2) 2016년 영업이익 흑자 가능성에 대한 기대감 존재. 흑자에 대한 가시성은 아직 높지 않으나 대폭적인 수익성 개선 유력
- 3) 비에이치와 함께 향후 FPCB 산업 구조조정 반사이익 및 OLED 수혜 가능한 국내 대표 FPCB 업체

유아이엘 (1,413억원)

- 1) 2016년 순이익, 지난해 손상차손 100억원만 감안해도 235억원. 실적개선 없다는 보수적인 가정에도 현재주가는 PER 6.0배
- 2) S7의 방수관련 부자재는 S6보다 많아졌으나, 크기는 S5보다 작아진 것으로 파악. 방수부품 매출 전년대비 상승 전망
- 3) 2016년에도 고객사들의 악세서리 외장 사출물 다수 생산 공급

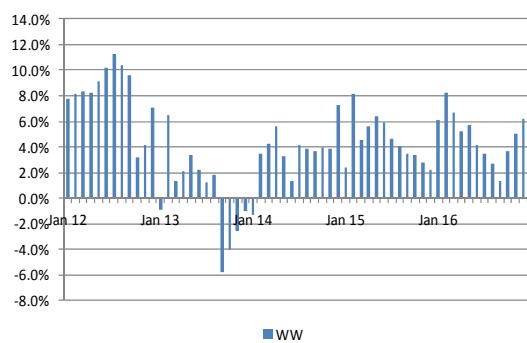
KH바텍 (3,260억원)

- 1) KH바텍의 상반기 실적의 중요 포인트는 J시리즈 내 점유율. KH바텍은 이제 A시리즈에서 J시리즈 공급사로 전환
- 2) 2016년과 2017년, KH바텍의 사업 성장은 아노다이징 케이스에 달려있다고 판단
- 3) 해외 주요 고객사로는 모토로라와 블랙베리 향 공급 추이에 주목

5. 반도체 산업 Key Chart

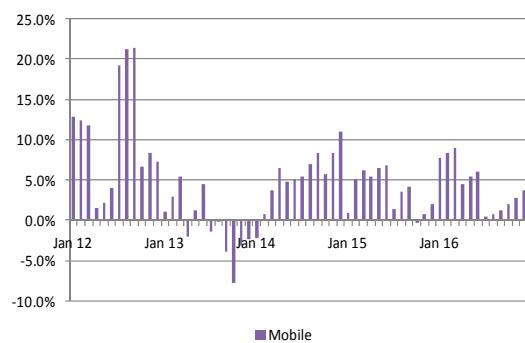
- 2 분기까지 DRAM, Nand 공급초과는 지속될 것이다. 하반기 제한적 공급 증가로 시장 안정화 기대
- Server 와 PC DRAM은 하반기에도 공급 초과. Mobile DRAM 수요에 따라 삼성전자와 SK Hynix 실적 결정될 것
- 하반기 Nand 시장 수급 안정화 기대하고 있으나, 삼성전자 3D Nand 출하량 증가하면서 가격은 하락 지속 우려

WorldWide DRAM 수급은 하반기 개선될 것으로 기대



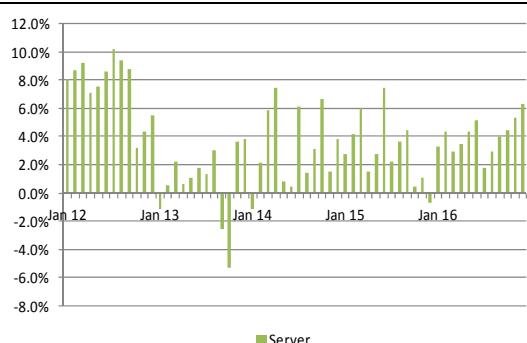
자료: SK 증권

제한적 공급증가로 Mobile DRAM 수급은 하반기 개선



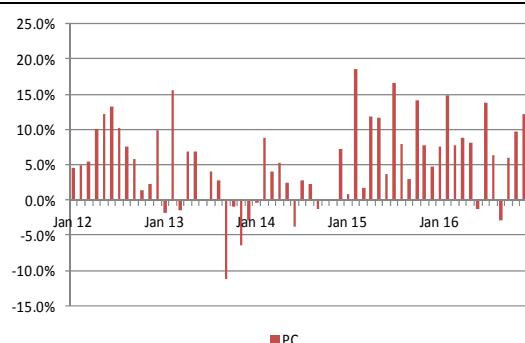
자료: SK 증권

Server DRAM은 수요 증가세 하락으로 하반기에도 고전 예상



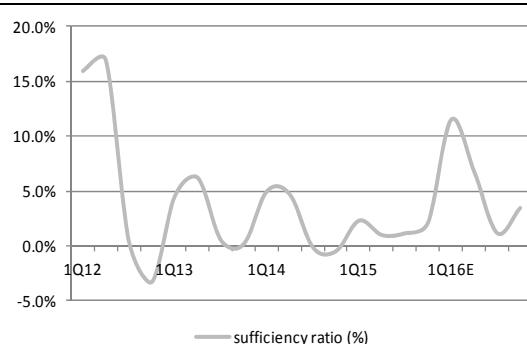
자료: SK 증권

PC DRAM도 수요 역성장으로 하반기에도 공급초과 지속



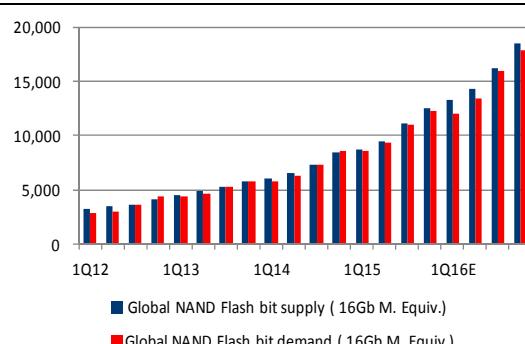
자료: SK 증권

Nand는 전반적 Capex 조절로 하반기 수급 안정화 시도할 것



자료: SK 증권

하반기 삼성전자 3D Nand 공급 확대로 수요 창출 가능할 것

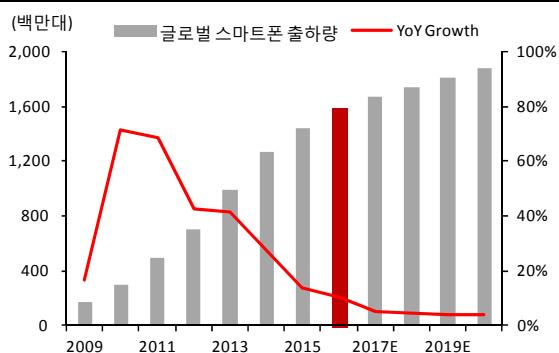


자료: SK 증권

6. 휴대폰/전기전자 산업 Key Chart

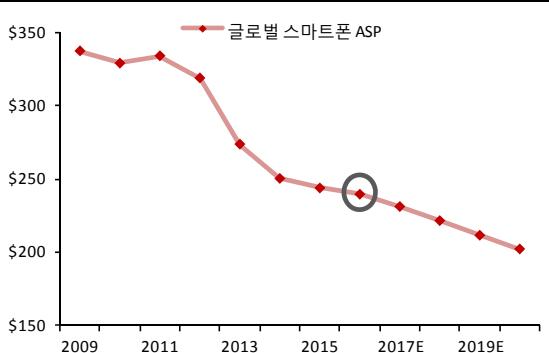
- 스마트폰 산업은 이미 2015년부터 성장 정체. 듀얼카메라, 플렉서블 OLED 등을 채용한 신규 IT 기기의 출현이 절실
- 스마트폰 시장의 가장 큰 문제는 급격히 하락하는 ASP. 아이폰의 판매량 감소로 1Q16에도 ASP 하락 이어질 것
- 3, 4월 출시되는 갤럭시 S7 및 G5의 초기 판매 출시에 주목. 두 제품 모두 초기 반응 긍정적

스마트폰 연간 출하량 : 2015년부터 성장 정체 뚜렷



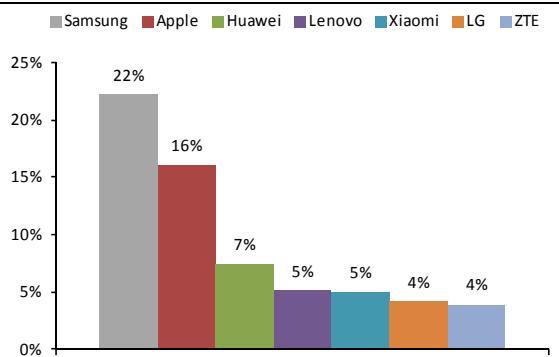
자료: SA, SK 증권

스마트폰 ASP : 하락세 뚜렷



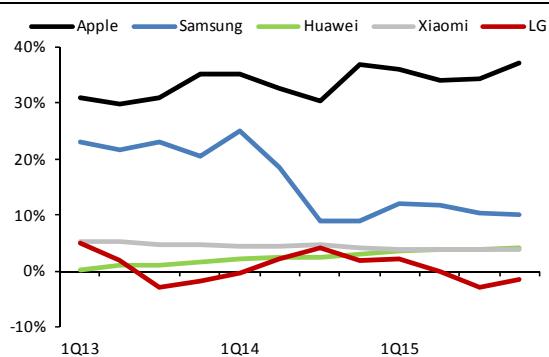
자료: SA, SK 증권

스마트폰 제조사 시장점유율 (2015년)



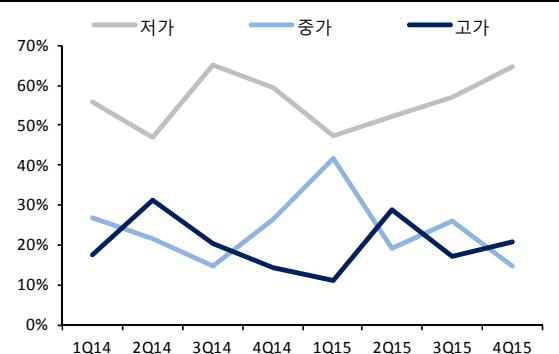
자료: SA, SK 증권

스마트폰 제조사 수익성(OPM) 비교 : 삼성 10%, LG -1%



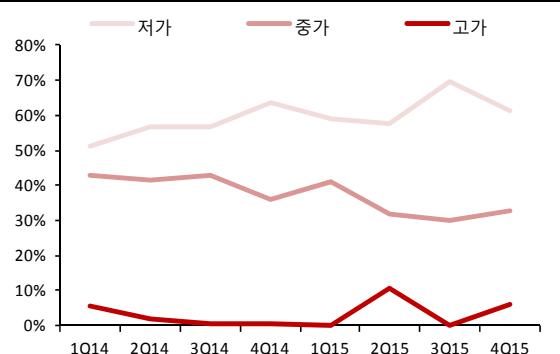
자료: SA, SK 증권

삼성전자 스마트폰 가격대별 출하량 비중 : 상승하는 저가 비중



자료: SA, SK 증권

LG 전자 스마트폰 가격대별 출하량 비중 : 고가 비중 저조

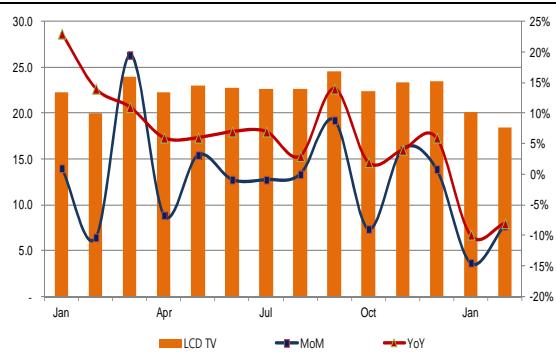


자료: SA, SK 증권

7. 디스플레이 산업 Key Chart

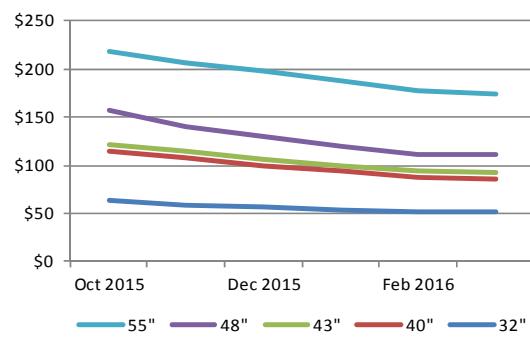
- TV 용 LCD 패널가 하락 지속되고 있으나, 대부분의 패널업체 수익성 하락으로 가동률 조정 가능성 부각
- PC 와 Notebook 용 패널은 1 분기 최악의 수요, 판가 추가 하락시 OEM 및 ODM 업체들 재고 re-building 기대
- LCD TV 용 패널은 LGD 만 흑자, 2 분기 중국 감가상각 반영으로 전업체 적자 전망되며 저점 통과중

LCD TV 패널 출하량 및 성장을 추이



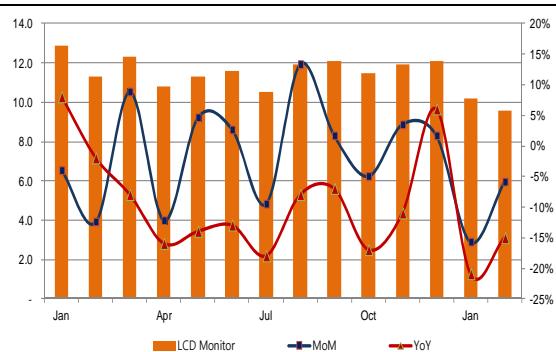
자료: SK 증권

TV 용 패널가는 하락중이나, 2 분기 안정화 위한 노력중



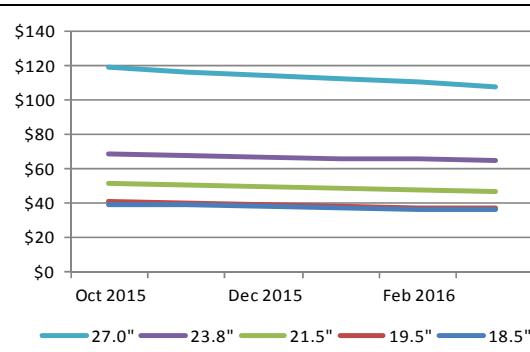
자료: SK 증권

LCD 모니터 패널 출하량 및 성장을 추이



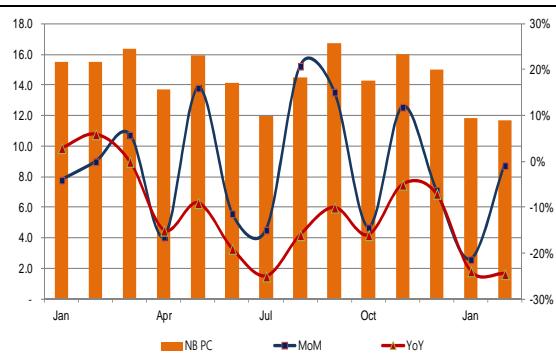
자료: SK 증권

PC 수요 둔화로 패널가 하락중이나, 가격 하락폭은 둔화될 것



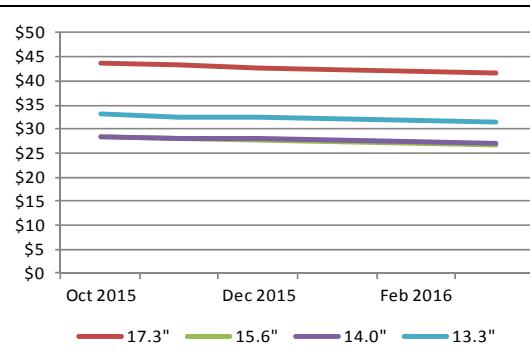
자료: SK 증권

Notebook PC 패널 출하량 및 성장을 추이



자료: SK 증권

상반기 저점 통과중이며, 점진적인 개선 기대



자료: SK 증권