

휴대폰 1Q17 점검

최악의 시기는 지나 턴어라운드만 남았다

■ 노트7 발화원인 발표 이후 휴대폰 업종 투자センチ멘트 개선 예상

언론 보도에 따르면 삼성전자는 오늘 오전 10시 기자회견을 통해 갤럭시노트7 발화원인을 공개하고 안정성 강화 방안을 제시할 전망. 삼성전자는 2016년 9월 발화 사건 이후 10월 노트7을 공식적으로 판매 중단하였으며 이로 인한 기회손실(2016년 4분기와 2017년 1분기)이 3조원에 달할 것으로 추정한 바 있음. 노트7과 관련된 부품 업체들 역시 분기 매출액의 20%를 상회하는 매출 감소에 직면해 있으며 이로 인해 평균 영업이익은 적자를 시현할 전망. 지난 11월 부품 업체들의 주가는 이 같은 실적을 반영해 15-20% 하락함. 한편 금일 노트7 발화원인 발표 이후 휴대폰 업종의 투자センチ멘트는 개선될 것으로 예상됨. 특히 상반기 신제품에 대한 출시 준비가 준비가 원활하게 진행되고 있어 2월 중순 이후 관련 업체들의 부품 가동률 상승할 전망. 따라서 부품 업체들의 실적은 2016년 4분기를 바닥으로 2017년 1분기부터 턴어라운드 전망.

■ 삼성·LG 신뢰 회복 전략으로 판매 늘어날 전망

2017년 상반기는 삼성전자와 LG전자의 플래그쉽 신제품 출시가 3월과 4월에 집중되어 있으며 스펙 상향 대신 하드웨어 안정성 추구를 통해 신뢰성 회복을 도모할 전망. 한편 Apple은 하반기 출시 예정인 아이폰 8의 대기 수요가 증가하면서 상반기 아이폰 판매 증가(YoY)는 당초 예상치를 하회할 전망

■ LG전자 MC 회복·삼성전기 듀얼카메라로 1Q17 턴어라운드 예상

Analyst 송은정

(2122-9179)

coolbong@hi-ib.com

아이폰 전망: 상반기 당초 예상치 하회할 전망

- 4Q16 아이폰 판매량은 신제품 출시 효과로 전년동기대비 2% 증가한 7,600만대 예상. 신제품인 7과 7 Plus의 판매량은 76%인 5,800만대로 추산되며 그 중 7 Plus 판매량은 2,000만대 예상. 3Q15 이후 다섯 분기 만에 YoY 플러스 성장 예상
- 1Q17 아이폰 판매량은 비수기 영향으로 전분기대비 27% 감소한 5,500만대 전망. 이는 당초 예상치인 5,800만대를 다소 하회하는 것이지만 전년동기대비 7% 증가해 상황이 더 이상 악화되지 않을 것으로 판단함.
- 1Q17 신제품 비중은 전분기 수준을 유지할 것으로 예측되며 7 Plus 비중은 소폭 확대될 전망(26%→27%). 그러나 2017년 상반기 판매량은 아이폰 8 대기 수요 증가로 당초 기대치를 하회할 전망
- 3Q17 아이폰 8 출시 효과로 2년만에 분기 성장률 10% 상회 예상. 4Q17 아이폰 판매량은 디자인과 스펙 변화 효과로 3년만에 최고 분기 판매량 달성할 전망. 특히 OLED 패널과 전면 지문 인식을 탑재한 Plus 모델 비중은 역대 최대 수준에 도달할 전망

<표 1> 아이폰 4Q16 Preview 및 1Q17 전망

iPhone 모델명	<단위: 백만대, %>											
	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16E	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E
8											13	35
비중 %											26%	44%
8 Plus											5	25
비중 %											10%	32%
7							13	38	22	18	11	8
비중 %							28%	50%	40%	41%	22%	10%
7 plus							4	20	15	9	5	3
비중 %							9%	26%	27%	20%	10%	4%
6S			11	38	26	17	10	6	5	4	3	2
비중 %			22%	51%	51%	41%	22%	8%	9%	9%	6%	3%
6S plus			3	16	11	7	4	3	3	2	1	-
비중 %			5%	21%	21%	16%	9%	4%	5%	5%	2%	0%
SE					0	8	8	5	5	7	9	6
비중 %			0%	0%	0%	19%	18%	7%	9%	16%	18%	8%
6	34	28	20	11	6	4	4	3	4	3	2	-
비중 %			41%	15%	11%	9%	9%	4%	7%	7%	4%	0%
6plus	15	12	8	5	2	1	2	1	1	1	1	-
비중 %			17%	6%	4%	3%	4%	1%	2%	2%	2%	0%
합계	61	48	48	75	51	40	45	76	55	44	50	79
YoY %			22%	0%	-16%	-15%	-7%	2%	7%	9%	12%	4%

자료: LG전자, 하이투자증권

삼성전자 휴대폰: 1H17 신뢰 회복할 전망

- 4Q16 삼성전자 스마트폰 판매량은 전분기와 유사한 7,600만대 예상. 노트7 판매 중단 영향으로 2Q16 24% 육박했던 600달러 이상 프리미엄 스마트폰 비중은 10% 초반 수준으로 하락할 전망. 한편 '17년 중저가 신제품인 A시리즈 출시 효과로 전체 스마트폰 출하량 전분기 수준을 유지할 전망
- 1Q17은 갤럭시S8 출시가 4월로 예상되면서 프리미엄 스마트폰 비중은 여전히 낮은 반면 중저가 신제품 출시로 큰 폭의 판매 감소는 발생하지 않을 것으로 판단됨. 1Q17 판매량은 전분기대비 소폭 감소한 7,500만대 전망
- 2Q17 판매량은 갤럭시S8 출시 효과가 반영되면서 프리미엄 스마트폰 비중 상승할 전망. 갤럭시S8은 스펙 변화 보다는 디자인의 변화가 예상되며 갤럭시S7의 부품 스펙을 대부분 계승할 것으로 예측되어 하드웨어 신뢰성 회복할 전망. 따라서 판매량도 전분기 및 전년동기대비 증가 예상

<표 2> 삼성전자 휴대폰 4Q16 Preview 및 1Q17 전망

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16E	1Q17E	2Q17	3Q17	4Q17
스마트폰	82	73	84	82	79	77	76	76	75	78	78	79
YoY %	-7%	-3%	5%	9%	-4%	5%	-9%	-7%	-5%	2%	3%	4%
QoQ %	10%	-11%	15%	-2%	-3%	-3%	-1%	0%	-1%	4%	0%	1%
지역별												
중국	10	8	8	8	8	7	6					
비중 %	11.8%	11.0%	9.6%	9.5%	9.5%	9.4%	7.8%					
미국	9	8	10	10	10	11	10					
비중 %	11%	11%	12%	13%	13%	15%	13%					
인도	7	6	7	7	6	7	7					
비중 %	8%	8%	8%	8%	8%	9%	10%					
한국	2	2	2	2	2	2	2					
비중 %	2%	3%	3%	2%	3%	3%	2%					
서유럽	14	11	14	13	12	11	11					
비중 %	17%	15%	17%	16%	15%	14%	15%					
가격대별												
>\$300	48	40	47	50	46	47	52					
비중 %	58%	54%	57%	61%	58%	61%	68%					
\$600<	12	18	19	16	18	19	14					
비중 %	15%	25%	22%	19%	23%	24%	18%					

자료: IDC, 하이투자증권

LG전자(Buy/ TP 6.8만원): MC 회복에 기대

- 4Q16 연결 매출액은 14.8조원 영업적자는 353억원을 시현. 연결 중속기업인 LG 이노텍의 실적을 제외한 LG전자의 개별 매출액은 12.9조원 영업적자는 1,260억원으로 추산
- HE(TV)는 성수기 영향으로 매출은 증가했으나 마케팅 비용 증가로 수익성은 당초 추정치인 5%를 다소 하회 예상. 전체 TV 판매량은 780만대 수준 예상되며 OLED는 30만대 상회 예상. HA&AE(가전과 에어컨)은 비수기 영향으로 매출과 수익성은 악화. MC는 V20 판매 호조에도 비용 증가로 큰 폭의 적자 시현할 전망
- 1Q17 3월 G6 출시에 따른 매출 증가와 손익 구조 개선으로 MC 적자폭 축소 예상

<표 3> LG 전자 4Q16 Preview 및 1Q17 전망

(단위: 십억원, %)											
(단위: 십억원, %)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16E	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	2016E	2017E
연결 매출액	13,362	14,002	13,224	14,781	13,179	13,868	14,282	15,157	56,509	55,369	56,486
QoQ/YoY	-8%	5%	-6%	12%	-11%	5%	3%	6%	-4%	-2%	2%
개별 매출액	12,503	13,185	12,137	12,940	12,028	12,842	13,019	13,780	51,740	50,765	51,668
QoQ/YoY	-6%	5%	-8%	7%	-7%	7%	1%	6%	4%	-2%	2%
HE	4,333	4,157	4,142	5,062	3,950	4,034	4,575	5,558	17,397	17,694	18,117
MC	2,963	3,326	2,517	2,639	2,681	2,870	2,696	2,526	14,003	11,445	10,773
HA & AE	4,220	4,700	4,271	3,907	4,242	4,648	4,248	3,906	16,532	17,098	17,045
VC	593	640	675	800	750	800	950	1,200	1,832	2,707	3,700
Others	394	362	533	532	405	490	550	589	1,975	1,821	2,034
LG 이노텍	1,195	1,121	1,384	1,841	1,491	1,376	1,593	1,726	6,138	5,541	6,186
연결 영업이익	505	585	283	-35	185	384	421	470	1,192	1,338	1,459
영업이익률 %	3.8%	4.2%	2.1%	-0.2%	1.4%	2.8%	2.9%	3.1%	2.1%	2.4%	2.6%
개별 영업이익	505	620	272	-126	135	336	349	404	969	1,271	1,223
영업이익률 %	3.8%	4.4%	2.1%	-0.9%	1.0%	2.4%	2.4%	2.7%	1.7%	2.3%	2.2%
HE	335	357	382	201	122	152	192	313	57	1,275	778
MC	-202	-154	-436	-545	-201	-137	-87	-119	-120	-1,337	-544
HA & AE	408	434	343	234	233	316	234	195	981	1,419	978
VC	-16	-17	-16	-17	-14	-10	-10	-15	4	-66	-49
Others	-20	-1	0	0	-5	15	20	30	45	-20	60
LG 이노텍	0	-34	21	91	50	50	75	69	224	78	244
영업이익률 %											
HE	8%	9%	9%	4%	3%	4%	4%	6%	0%	7%	4%
MC	-7%	-5%	-17%	-21%	-8%	-5%	-3%	-5%	-1%	-12%	-5%
HA & AE	10%	9%	8%	6%	6%	7%	6%	5%	6%	8%	6%
VC	-3%	-3%	-2%	-2%	-2%	-1%	-1%	-1%	0%	-2%	-1%
Others	-5%	0%	0%	0%	-1%	3%	4%	5%	2%	-1%	3%
LG 이노텍	0%	-3%	1%	5%	3%	4%	5%	4%	4%	1%	4%

자료: LG전자, 하이투자증권

삼성전기(Buy/ 6.5만원): 듀얼카메라 효과 기대

- 4Q16 연결 매출액은 1.3조원 영업적자는 480억원 예상. 최근 1M 시장 컨센서스 (OP 557억원 적자)를 상회할 전망
- DM과 ACI는 노트7 판매 중단에 따른 가동률 하락으로 영업적자를 시현할 전망. LCR은 중화권과 같은 해외 거래선 물량 증가 영향으로 노트7 여과 최소화. DM은 전략 고객사의 중저가(A시리즈) 물동량 증가로 당초 우려대비 양호한 실적 예상되나 ACI는 적자폭 확대 전망
- 1Q17 GalaxyS8 부품 가동 효과가 2월부터 반영되면서 수익성 턴어라운드 예상. 2017년 상반기 듀얼카메라 생산이 늘어나면서 DM 사업이 전사 실적 주도할 전망

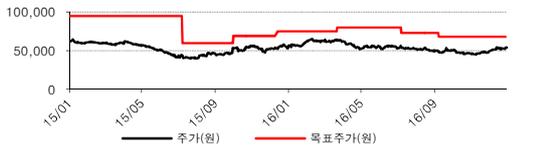
<표 4> 삼성전기 4Q16 Preview 및 1Q17 전망

(단위: 십억원, 원)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16E	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	2016E	2017E
전사 매출액	1,604	1,616	1,467	1,312	1,518	1,695	1,597	1,478	6,176	6,000	6,288
YoY %	0%	1%	-9%	-4%	-5%	5%	9%	13%	1%	-3%	5%
DM	686	732	659	581	653	821	756	708	2,656	2,657	2,938
YoY %	1%	-1%	-1%	1%	-5%	12%	15%	22%	4%	0%	11%
LCR	525	505	451	414	521	530	494	459	2,028	1,895	2,003
YoY %	-2%	0%	-17%	-7%	-1%	5%	9%	11%	8%	-7%	6%
ACI	346	344	328	318	343	345	347	312	1,504	1,336	1,346
YoY %	-8%	-8%	-17%	-12%	-1%	0%	6%	-2%	-8%	-11%	1%
부문별 매출액											
카메라모듈	528	571	494	464	529	640	582	559	1,844	2,057	2,311
YoY %	18%	9%	7%	12%	0%	12%	18%	20%	13%	12%	12%
통신모듈	158	161	165	116	124	181	174	149	552	599	627
YoY %	6%	9%	12%	7%	-21%	12%	6%	28%	4%	9%	5%
MLCC	447	435	397	347	433	434	410	376	1,723	1,625	1652
YoY %	-3%	3%	-14%	-9%	-3%	0%	3%	8%	7%	-6%	2%
PKG	225	224	197	200	223	224	225	203	946	846	875
YoY %	5%	-7%	-20%	-19%	-1%	0%	15%	1%	4%	-11%	3%
HDI	121	121	131	118	120	121	121	109	557	490	471
YoY %	-25%	-11%	-13%	5%	-1%	0%	-7%	-7%	-23%	-12%	-4%
영업이익	43	15	13	-48	45	51	38	22	301	23	157
opm %	2.7%	0.9%	0.9%	-3.6%	3.0%	3.0%	2.4%	1.5%	4.9%	0.4%	2.5%
DM	11	35	20	-17	16	45	30	25	85	49	117
opm %	1.7%	4.8%	3.0%	-2.9%	2.5%	5.5%	4.0%	3.5%	3.2%	1.9%	4.0%
LCR	61	50	37	17	52	63	44	26	275	166	185
opm %	11.5%	10.0%	8.3%	4.2%	9.9%	12.0%	8.9%	5.6%	13.5%	8.7%	9.2%
ACI	-28	-21	-20	-38	-23	-18	-18	-18	-58	-108	-78
opm %	-8.1%	-6.2%	-6.2%	-12%	-6.7%	-5.3%	-5.2%	-5.8%	-3.9%	-8.1%	-5.8%

자료: 삼성전기, 하이투자증권

LG전자(066570)



투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

의견제시일자	투자의견	목표주가
2016-09-29	Buy	68,000
2016-07-28	Buy	73,000
2016-04-12	Buy	80,000
2016-01-04	Buy	75,000
2015-10-22	Buy	69,000
2015-07-29	Buy	60,000

삼성전기(009150)



투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

의견제시일자	투자의견	목표주가
2016-10-27	Buy	65,000
2016-04-27	Buy	70,000
2016-02-01	Buy	72,000
2015-09-21	Buy	78,000
2015-06-29	Buy	70,000
2015-03-02	Buy	85,000

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.

▶ 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. [\(작성자 :송은정\)](#)
 본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2014년 5월 12일 부터 적용)

- Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2016-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	89.3 %	10.2 %	0.5 %