

반도체 산업

OVERWEIGHT

삼성 System LSI 투자 모멘텀 유효하다

Analyst 노근창

02) 3787-2301
greg@hmcib.com

- 삼성전자 반도체 수요 리스크를 감안하여 2013년 Capex 보수적으로 집행 예상
- 2014년부터 Apple은 TSMC로 AP 공급선 이원화 가능성 대두 / 13년 투자는 하반기에 몰릴 것으로 예상
- 빠른 속도로 성장하는 Foundry, ARM CPU의 확장성을 감안할 때 2013년 System LSI 투자 모멘텀 유효

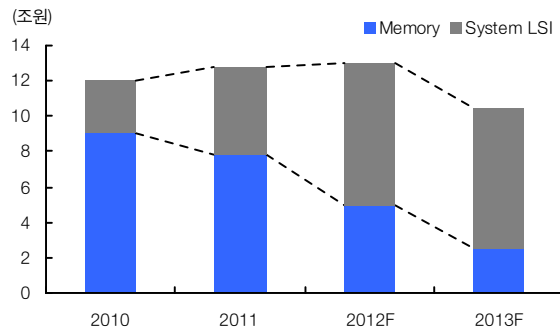
삼성 2013년 반도체 투자 메모리는 줄고 System LSI는 유사한 수준 예상

삼성전자는 아직 확정하지는 않았지만, 2013년 반도체 투자를 올해보다 감소한 수준에서 진행할 것으로 예상된다. 아직 정확한 수치는 확정되지 않았지만, 투자 규모가 올해 대비 20~30% 정도 줄어들 가능성이 커 보인다. 삼성전자의 2011년 반도체 투자는 13조원이었고, 올해는 15조원을 계획하였다. 상반기에 9.7조원의 반도체 투자를 집행하였고, 하반기에 5.3조원을 투자할 계획이었지만, 최근 투자 집행 속도를 감안할 때 올해 반도체 투자 규모는 전년도와 유사한 13조원 수준에서 그칠 것으로 예상된다. 올해 반도체 투자는 메모리 반도체 5조원, System LSI 8조원 수준에서 마무리 될 것으로 예상된다. 삼성전자 System LSI는 상반기에 14라인을 NAND로 전환하였고, 내년 상반기까지 Texas Austin NAND Line을 System LSI로 전환할 예정이다. 2013년 반도체 장비 발주는 상반기보다는 하반기에 증가할 것으로 예상된다. 상반기에는 중국 시안 NAND 공장과 화성의 System LSI 17라인 공장 신축에 투자가 집중될 것으로 예상되며, 본격적인 장비 발주는 3분기부터 본격적으로 발생할 것으로 예상된다. 2013년 반도체 투자도 올해처럼 System LSI 중심으로 전개될 것으로 예상된다. 우리는 삼성전자의 2013년 반도체 투자 규모를 메모리 2.5조원, System LSI 8조원 수준으로 예상하고 있다.

삼성전자 System LSI 투자 모멘텀 유효 / 관련주 실적 모멘텀 이어질 전망

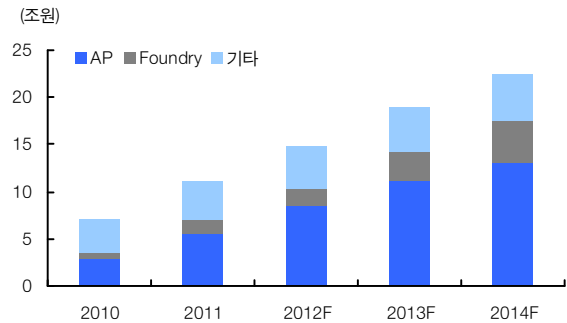
삼성전자가 반도체 투자 규모를 보수적으로 계획하는 이유는 1) Apple이 삼성전자 반도체 비중을 축소하고 있다는 점, 2) 메모리 반도체 수급 개선을 통한 반도체 부문 실적 개선, 3) 삼성 완제품 사업부가 경쟁 반도체 업체로 공급선 다변화 전략을 고려하고 있기 때문이다. 일단, Apple은 iPhone5부터 삼성 메모리 반도체 비중을 축소시켰다. 다만, AP의 경우 TSMC로 이원화를 추진하고 있지만, TSMC의 Capa도 여유가 없다는 점에서 2013년까지 현재의 독점적 공급 구조가 이어질 것으로 예상된다. 메모리 반도체의 경우 삼성전자의 전략 스마트폰 모델에는 삼성 반도체가 공급하고 중저가 제품에는 경쟁사 반도체를 채택하는 전략도 효율적인 것으로 보인다. 반면, System LSI의 경우 Apple이 2014년부터 AP공급선을 이원화하더라도 커지고 있는 28nm 이하의 Mobile System LSI 수요를 감안할 때 Apple의 물량이 일부 이탈하더라도 Foundry 거래선 확대를 통해 이를 충분히 상쇄할 수 있다. 여기에 ARM Cortex A15이 연말부터 본격적으로 출시되면서 WOA (Windows on ARM) 기반의 Mobile PC가 확대될 가능성이 크며, Server용 ARM CPU 수요도 함께 상승할 수 있다는 점에서 System LSI 투자는 지속될 것으로 예상된다. 따라서 관련 부품주인 삼성전기, 네페스에 대해 긍정적인 시각을 유지하며, System LSI 장비 비중이 높은 회사들의 수주 모멘텀도 지속될 것으로 예상된다.

〈그림1〉 삼성전자 반도체 Capex 추이



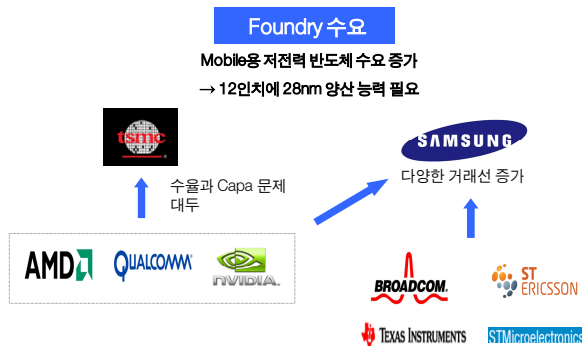
자료 : HMC투자증권

〈그림2〉 삼성전자 System LSI 매출액 추이



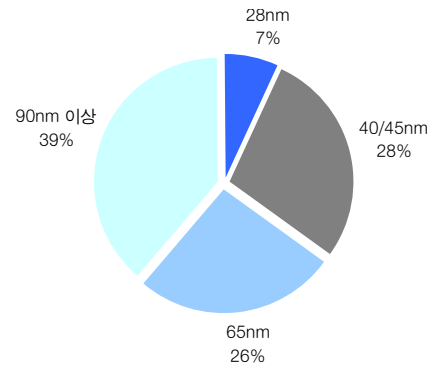
자료 : 삼성전자, HMC투자증권

〈그림3〉 28nm Foundry 수요



자료 : HMC투자증권

〈그림4〉 2분기 TSMC 미세공정 별 비중



자료 : TSMC

▶ Compliance Note

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 추천일 현재 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 노근창의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

- HMC투자증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - Overweight : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - Neutral : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - Underweight : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
- HMC투자증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - HOLD : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
 - SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

- 본 조사항료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.