

12월 IT 투자전략

반도체/휴대폰/전기 전자(비중확대) 디스플레이(중립)

12월은 2013년의 고성장을 위한 준비기간

2013년에 글로벌 IT 수요는 6% 성장하여 OECD 경제성장률을 상회할 전망

PC와 TV의 수요부진이 지속되고 있지만 스마트폰과 태블릿PC의 고성장에 힘입어 올해 글로벌 IT 수요(PC/TV/휴대폰/태블릿PC 매출액 기준)는 전년대비 4% 증가하고, 2013년에도 태블릿PC의 기여도 증가로 글로벌 IT 수요는 6% 증가할 것으로 전망한다. OECD 경제성장률이 2% 수준임을 감안하고, 국내 IT 기업들의 점유율 상승 스토리까지 감안하면 국내 IT 업종이 2013년에도 상대적인 고성장을 이어갈 것으로 예상된다. 환율의 비우호적인 움직임과 가격경쟁이 심화될 것으로 예상되지만, 최근에 나타나고 있는 미국 부동산 지표의 상승이 미국 소비 경기의 회복으로 이어질 경우에는 추가적인 업사이드도 예상할 수 있다.

12월은 고성장을 위한 재고조정 기간, 4분기 실적에 대한 높은 기대감을 낮춰야 할 듯

국내 IT 업체들은 4분기에도 모바일기기의 계절적 성수기 효과에 따른 물량과 매출 증가가 이어지고 있다. 다만 2013년의 고성장을 위한 재고조정이 12월에 예년과 같이 존재할 것으로 예상된다. 이에 따라 최근에 나타나고 있는 4분기 예상실적에 대한 높은 기대감을 다소 낮춰야 할 상황으로 판단한다. 특히, 1) 삼성전자 휴대폰 부문도 예년 정도 수준의 세트와 부품의 재고조정이 예상되는 점, 2) 블랙프라이데이 때의 TV 판매가 목표보다 다소 부진하여 글로벌 TV 세트와 패널의 재고조정이 예상되는 점, 3) 4분기에 원화가 강세를 나타내고 있는 점 등이 작용하고 있기 때문이다.

Top Pick은 실적에 대한 확실성이 높고, Valuation 매력이 높은 삼성전자를 제시

12월의 Top Pick으로 삼성전자를 제시한다. 1) 4분기에는 휴대폰, TV 판매 호조 및 반도체의 수익성 개선에 따라 시장의 실적 개선 기대를 충족시키고(우리는 삼성전자 휴대폰의 연말 재고조정을 감안하여 4분기 전자 영업이익을 8,45조원으로 전망), 2) 2013년의 매출, 영업이익 상승(각각 13%, 19% YoY)에 대한 신뢰성이 높고, 3) PER 7.9배, PBR 1.6배(2013년 기준) 등 Valuation이 매력적이기 때문이다.

차선후주는 SK하이닉스와 LG전자

12월의 차선후주는 SK하이닉스와 LG전자이다. SK하이닉스는 3분기 실적 개선을 이끌었던 모바일 DRAM, NAND 등의 경쟁력 강화 효과가 4분기에도 지속되어 턴어라운드 성공할 전망이다. 연말 DRAM 후발업체들의 감산이 본격화되고 있고, 2013년에는 공급 조정에 따른 지속적인 수익성 개선이 이어질 것으로 전망하여 주가 상승 흐름을 예상한다. LG전자는 4분기에 스마트폰 판매대수 증가로 HTC를 제치고 글로벌 4위 업체로 도약할 전망이고 휴대폰도 흑자기조가 정착될 전망이기 때문이다. 다만 LG전자는 TV부문이 예상보다 다소 부진한 상황으로 추정되어 4분기 컨센서스 영업이익에 대한 하향조정이 필요한 것으로 판단된다.

이승혁 3276-4589
kevin.lee@truefriend.com

서원석 3276-6162
wonseo@truefriend.com

유종우, CFA 3276-6178
jongwoo.yoo@truefriend.com

<표 1> 월별 추천주 추이

11 월		12 월	선정요건	근거
최선희주	LG 전자	삼성전자	Valuation	세트 판매 호조, 반도체 수익성 개선
	SK 하이닉스			
차선희주	삼성전자	SK 하이닉스	Turnaround	모바일 메모리 경쟁력 강화에 따른 실적 개선
	삼성 SDI	LG 전자	Turnaround	스마트폰 부문에서의 경쟁력 회복

주: Top pick의 선정요건으로 우리는 valuation call, earnings call, turnaround call, industry call, 신규사업 call, event call로 분류
 자료: 한국투자증권

<표 2> 주요 IT 대형 종목들의 분기별 영업이익의 흐름

(단위: 십억원)

	2Q12	3Q12	4Q12F 기준 추정치	현재시점	4Q12 전망
삼성전자	6,724	8,125	8,101		충족
SK 하이닉스	23	(15)	101		충족
LG 전자	349	220	250		하회
LG 디스플레이	(25)	253	393		충족
삼성전기	156	200	181		충족
삼성 SDI	84	1,521	57		하회
제일모직	103	82	109		충족
LG 이노텍	19	26	45		하회

자료: 각 사, 한국투자증권

<표 3> 주요 IT 대형주 월별 주가 수익률

(단위: %)

	1년 수익률	6개월 수익률	3개월 수익률	1개월 수익률
KOSPI	4.6	4.9	1.5	1.1
LG디스플레이	33.8	65.6	33.3	6.8
LG전자	26.3	7.8	(4.8)	13.5
SK하이닉스	40.0	16.1	14.0	7.3
삼성전자	35.4	3.4	8.4	13.0
삼성전기	(2.3)	(1.6)	(7.5)	2.5
LG이노텍	4.1	15.4	8.4	0.5
제일모직	6.3	5.6	15.1	(1.8)
삼성테크윈	16.5	1.6	8.7	13.5

자료: 한국투자증권

<표 4> 분기별 PC 출하량 및 전망

(단위: 백만대, %)

	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12F	2011	2012F	2013F
PC 전체	87.3	87.6	95.4	94.9	89.2	85.4	87.5	93.1	365.2	355.2	356.9
QoQ	(8.5)	0.3	9.0	(0.5)	(6.1)	(4.3)	2.5	6.4			
YoY	0.2	3.1	5.3	(0.5)	2.2	(2.5)	(8.3)	(1.9)	2.0	(2.7)	0.5
Desktop	37.9	38.2	40.1	39.5	38.0	36.1	35.3	36.8	155.6	146.1	139.7
QoQ	(4.7)	0.7	4.9	(1.5)	(3.8)	(5.0)	(2.1)	4.3			
YoY	0.6	2.0	3.3	(0.9)	0.1	(5.6)	(11.9)	(6.7)	1.2	(6.1)	(4.4)
NotePC	49.3	49.4	55.4	55.5	51.2	49.3	52.2	56.3	209.6	209.0	217.3
QoQ	(11.2)	0.1	12.2	0.2	(7.7)	(3.8)	5.9	7.8			
YoY	(0.2)	3.9	6.8	(0.2)	3.9	(0.1)	(5.7)	1.5	2.5	(0.3)	4.0

자료: Gartner, 한국투자증권

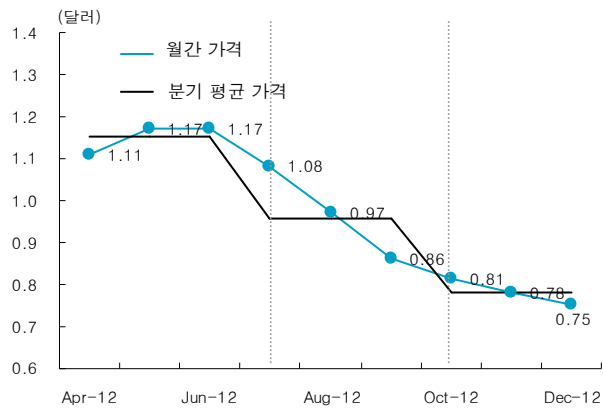
<표 5> 분기별 TV 추이 및 전망

(단위: 백만달러, %, 천대)

	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12F	2011	2012F	2013F
매출액											
전체	24,771	26,716	28,983	34,231	23,209	24,909	29,895	33,588	114,702	111,601	106,144
CRT TV	737	664	610	512	465	390	324	360	2,523	1,538	1,066
LCD TV	21,647	22,923	25,524	30,398	20,887	22,414	27,505	30,875	100,491	101,680	98,367
PDP TV	2,333	3,100	2,822	3,276	1,820	2,082	2,053	2,338	11,530	8,293	6,665
비중(%)											
CRT TV	3.0%	2.5%	2.1%	1.5%	2.0%	1.6%	1.1%	1.1%	2.2%	1.4%	1.0%
LCD TV	87.4%	85.8%	88.1%	88.8%	90.0%	90.0%	92.0%	91.9%	87.6%	91.1%	92.7%
PDP TV	9.4%	11.6%	9.7%	9.6%	7.8%	8.4%	6.9%	7.0%	10.1%	7.4%	6.3%
출하대수											
전체	55,540	55,851	62,245	74,995	51,222	51,635	58,075	73,450	248,632	234,382	238,437
CRT TV	7,330	6,796	6,351	5,531	5,084	4,347	3,647	4,193	26,009	17,271	13,051
LCD TV	44,514	44,796	51,733	64,237	43,131	44,123	51,088	65,415	205,279	203,757	214,144
PDP TV	3,651	4,236	4,139	5,195	2,982	3,150	3,332	3,831	17,221	13,296	11,211
비중(%)											
CRT TV	13.2%	12.2%	10.2%	7.4%	9.9%	8.4%	6.3%	5.7%	10.5%	7.4%	5.5%
LCD TV	80.1%	80.2%	83.1%	85.7%	84.2%	85.5%	88.0%	89.1%	82.6%	86.9%	89.8%
PDP TV	6.6%	7.6%	6.6%	6.9%	5.8%	6.1%	5.7%	5.2%	6.9%	5.7%	4.7%
성장률(% YoY)											
전체	1.4%	(0.6%)	4.0%	(3.3%)	(7.8%)	(7.5%)	(6.7%)	(2.1%)	0.1%	(5.7%)	1.7%
CRT TV	(31.8%)	(31.1%)	(31.6%)	(33.8%)	(30.6%)	(36.0%)	(42.6%)	(24.2%)	(32.0%)	(33.6%)	(24.4%)
LCD TV	9.7%	7.2%	13.3%	1.1%	(3.1%)	(1.5%)	(1.2%)	1.8%	7.2%	(0.7%)	5.1%
PDP TV	7.7%	(5.8%)	(14.4%)	(8.2%)	(18.3%)	(25.6%)	(19.5%)	(26.3%)	(6.3%)	(22.8%)	(15.7%)

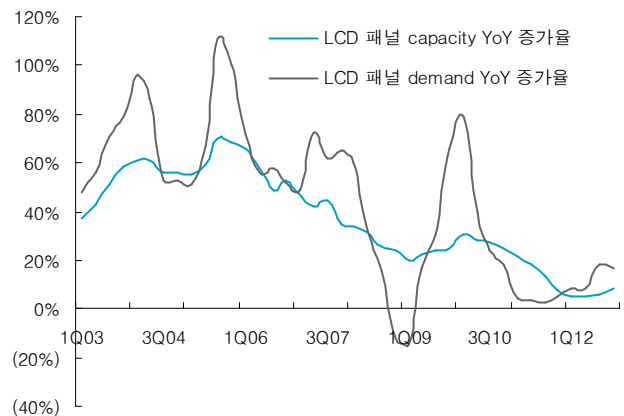
자료: DisplaySearch, 한국투자증권

[그림 1] PC DRAM 가격의 추이 및 전망



주: DDR3 2Gb 1333MHz Contract가격 기준
 자료: DRAmExchange, 한국투자증권

[그림 2] LCD panel 수급 추이 및 전망



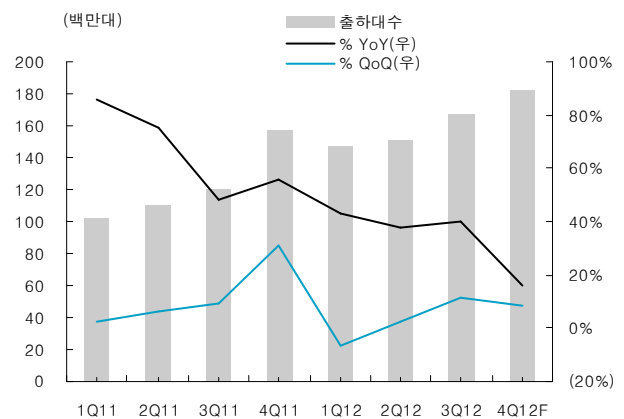
자료: DisplaySearch, 한국투자증권

[그림 3] LCD TV 패널 재고수준



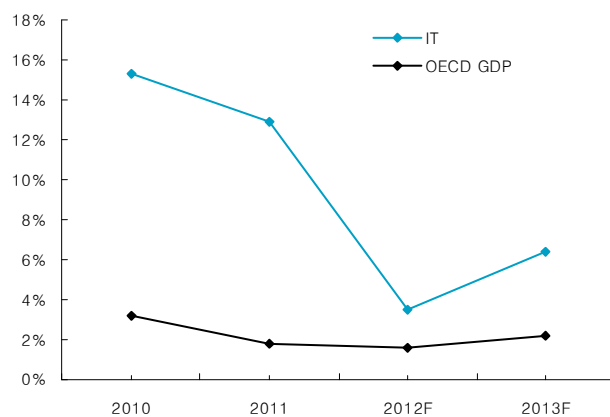
주: LCD TV패널 12개월 누적출하량/LCDTV 12개월 누적출하량
 자료: DisplaySearch, 한국투자증권

[그림 4] 글로벌 스마트폰 출하대수와 증가율 추이 및 전망



자료: SA, 한국투자증권

[그림 5] 글로벌 IT 성장률(금액기준)과 OECD 경제성장률 추이



자료: DisplaySearch, Gartner, OECD, SA, 한국투자증권

[그림 6] 원/달러, 원/엔 환율 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

〈표 6〉 커버리지 valuation

투자의견 및 목표주가			실적 및 Valuation									
종목				매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	EV/EBITDA (배)
삼성전자 (005930)	투자의견	매수	2010A	154,630	17,297	15,799	105,992	548,698	9.0	1.7	20.4	4.8
	목표주가(원)	1,850,000	2011A	165,002	16,250	13,359	89,073	617,984	11.9	1.7	14.6	5.2
	현재가(12/6, 원)	1,454,000	2012F	204,079	29,148	23,177	153,798	746,468	9.5	1.9	21.4	4.5
	시가총액(십억원)	214,173	2013F	230,152	34,701	27,841	184,578	902,364	7.9	1.6	21.0	3.6
			2014F	243,792	37,451	29,900	198,226	1,070,361	7.3	1.4	18.7	3.1
SK하이닉스 (000660)	투자의견	매수	2010A	12,106	2,975	2,621	4,440	13,394	5.4	1.8	39.2	3.0
	목표주가(원)	34,000	2011A	10,396	325	(57)	(96)	13,300	NM	1.7	(0.7)	4.7
	현재가(12/6, 원)	24,850	2012F	10,126	(151)	(212)	(311)	14,515	NM	1.7	(2.4)	6.8
	시가총액(십억원)	17,250	2013F	11,047	1,181	966	1,355	16,100	18.3	1.5	9.0	4.4
			2014F	11,717	1,818	1,479	2,074	18,070	12.0	1.4	12.1	3.4
LG전자 (066570)	투자의견	매수	2010A	55,754	176	1,227	7,419	78,408	15.5	1.5	10.0	15.8
	목표주가(원)	90,000	2011A	54,257	280	(470)	(2,880)	71,551	NM	1.0	(3.7)	11.0
	현재가(12/6, 원)	74,000	2012F	51,008	1,271	838	4,650	75,980	15.9	1.0	6.3	5.8
	시가총액(십억원)	12,110	2013F	52,794	1,784	1,512	8,394	84,136	8.8	0.9	10.5	4.7
			2014F	54,153	2,019	1,760	9,776	93,667	7.6	0.8	11.0	4.2
삼성SDI (006400)	투자의견	매수	2010A	5,124	287	356	8,203	132,039	20.5	1.3	6.5	10.6
	목표주가(원)	190,000	2011A	5,444	204	320	7,341	133,305	18.2	1.0	5.3	9.6
	현재가(12/6, 원)	151,500	2012F	5,908	1,728	1,567	34,898	165,086	4.3	0.9	22.8	3.2
	시가총액(십억원)	6,902	2013F	7,142	329	594	13,221	176,242	11.5	0.9	7.5	8.9
			2014F	9,077	595	765	17,037	191,029	8.9	0.8	9.0	6.5
삼성전기 (009150)	투자의견	중립	2010A	5,651	498	555	7,171	44,941	17.3	2.8	18.3	10.4
	목표주가(원)	93,000	2011A	6,032	321	349	4,510	45,295	17.2	1.7	10.0	7.4
	현재가(12/6, 원)	108,000	2012F	7,853	643	423	5,450	49,991	19.8	2.2	11.5	8.0
	시가총액(십억원)	8,067	2013F	9,046	752	499	6,437	55,676	16.8	1.9	12.2	7.1
			2014F	12,723	831	566	7,301	62,225	14.8	1.7	12.4	6.4
LG이노텍 (011070)	투자의견	매수	2010A	4,103	156	196	10,325	73,048	13.0	1.8	16.5	9.2
	목표주가(원)	95,000	2011A	4,553	(67)	(145)	(7,211)	65,733	NM	1.0	(10.4)	8.9
	현재가(12/6, 원)	84,700	2012F	5,176	114	16	790	66,485	107.2	1.3	1.2	6.4
	시가총액(십억원)	1,708	2013F	5,916	290	178	8,806	75,290	9.6	1.1	12.4	4.4
			2014F	6,863	385	262	12,978	88,267	6.5	1.0	15.9	3.7
LG디스플레이 (034220)	투자의견	중립	2010A	25,512	1,310	1,156	3,232	30,843	12.3	1.3	11.0	3.7
	목표주가(원)	0	2011A	24,291	(924)	(771)	(2,155)	28,271	NM	0.9	(7.3)	4.1
	현재가(12/6, 원)	35,100	2012F	28,791	443	232	647	28,918	54.3	1.2	2.3	3.1
	시가총액(십억원)	12,559	2013F	27,288	900	639	1,787	30,205	19.6	1.2	6.0	3.1
			2014F	28,652	1,035	744	2,079	31,784	16.9	1.1	6.7	3.0
제일모직 (001300)	투자의견	매수	2010A	5,113	330	279	5,812	56,357	19.1	2.0	11.8	12.4
	목표주가(원)	135,000	2011A	5,581	287	259	5,274	62,270	19.2	1.6	8.7	13.4
	현재가(12/6, 원)	93,000	2012F	6,020	389	275	5,432	66,787	17.1	1.4	8.2	9.3
	시가총액(십억원)	4,877	2013F	6,645	483	359	7,090	72,903	13.1	1.3	9.9	7.8
			2014F	7,641	555	416	8,214	80,103	11.3	1.2	10.5	6.9

자료: 각사, 한국투자증권

용어해설

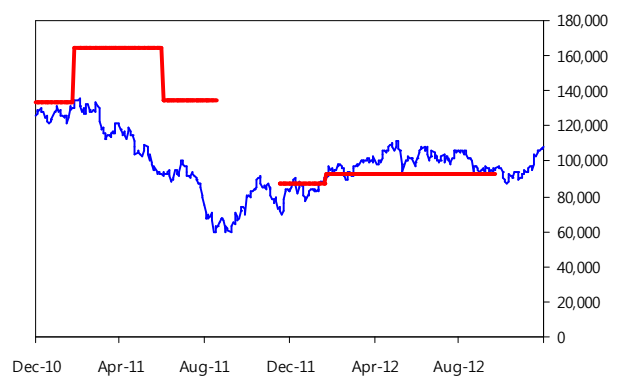
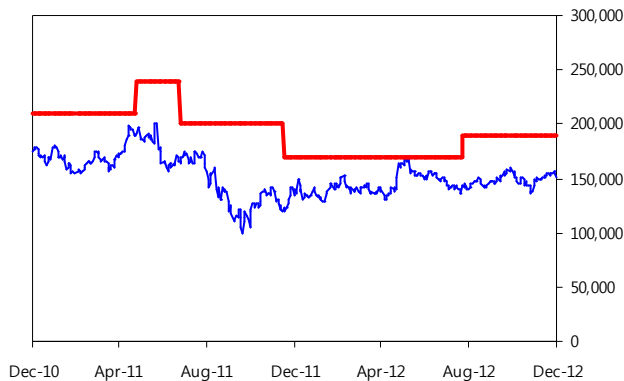
- DRAM : Dynamic Random Access Memory
- OECD : Organizational for Economic Cooperation and Development

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
삼성SDI(006400)	2011.01.18	매수	210,000원	SK하이닉스(000660)	2011.01.03	매수	30,900원
	2011.04.29	매수	240,000원		2011.01.30	매수	34,700원
	2011.06.29	매수	200,000원		2011.04.17	매수	42,200원
	2011.11.22	매수	170,000원		2011.06.17	매수	39,000원
	2012.07.29	매수	190,000원		2011.07.22	매수	37,000원
삼성전기(009150)	2011.01.26	매수	134,000원	삼성전자(005930)	2011.10.18	NA	-
	2011.01.31	매수	164,000원		2011.11.21	매수	30,000원
	2011.06.08	매수	135,000원		2012.03.08	매수	36,000원
	2011.08.24	NA	-		2012.07.24	매수	28,000원
	2011.11.22	중립	87,000원		2012.11.04	매수	34,000원
	2012.01.30	중립	93,000원	제일모직(001300)	2011.01.03	매수	1,159,000원
	2012.09.28	중립	-		2011.01.30	매수	1,230,000원
LG이노텍(011070)	2012.12.06	중립	93,000원		2011.03.10	매수	1,160,000원
	2011.01.23	중립	144,000원		2011.06.17	매수	1,120,000원
	2011.01.31	중립	148,000원		2011.10.18	NA	-
	2011.05.01	중립	116,000원		2011.11.21	매수	1,400,000원
	2011.08.24	NA	-		2012.01.29	매수	1,500,000원
	2011.11.22	중립	68,000원		2012.03.15	매수	1,650,000원
	2012.01.31	중립	89,000원	LG디스플레이(034220)	2012.04.09	매수	1,950,000원
삼성테크윈(012450)	2012.04.23	매수	110,000원		2012.06.18	매수	1,700,000원
	2012.07.23	매수	95,000원		2012.11.15	매수	1,850,000원
	2011.01.23	매수	109,000원		2011.01.26	매수	130,000원
	2011.04.19	매수	96,000원		2011.05.29	매수	165,000원
	2011.10.18	NA	-	LG전자(066570)	2011.08.04	매수	140,000원
LG전자(066570)	2012.04.08	매수	90,000원		2011.10.10	매수	120,000원
	2012.06.27	매수	100,000원		2012.05.18	매수	135,000원
	2011.01.27	중립	107,000원		2011.01.03	매수	61,000원
	2011.04.28	중립	105,000원		2011.03.20	매수	56,000원
	2011.08.24	NA	-		2011.06.16	매수	45,000원
LG전자(066570)	2011.11.22	매수	87,000원		2011.08.22	매수	36,000원
	2012.02.02	매수	110,000원		2012.07.05	매수	28,500원
	2012.07.22	매수	90,000원		2012.10.05	중립	-

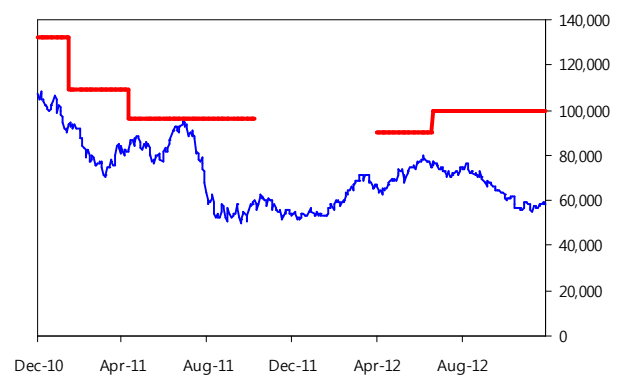
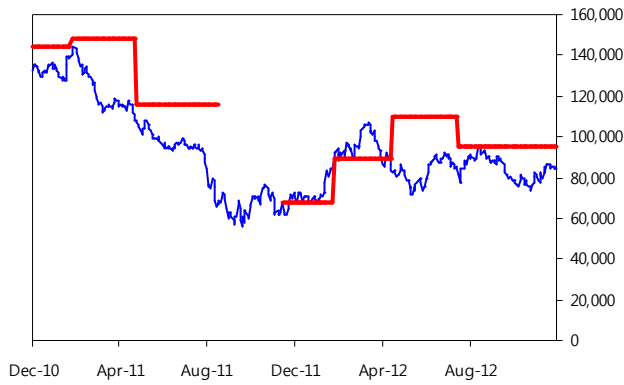
삼성SDI(006400)

삼성전기(009150)



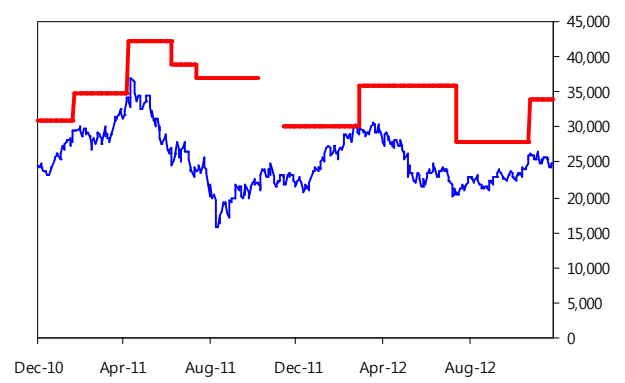
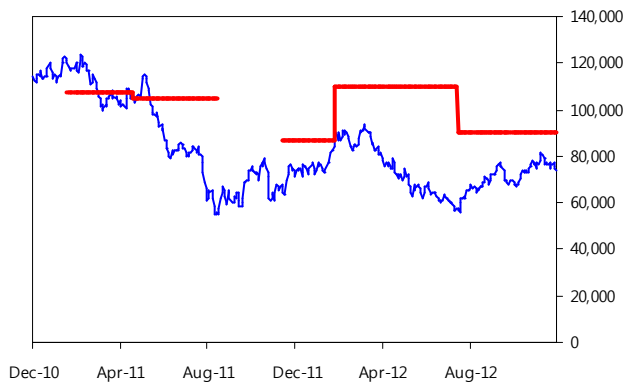
LG이노텍(011070)

삼성테크윈(012450)



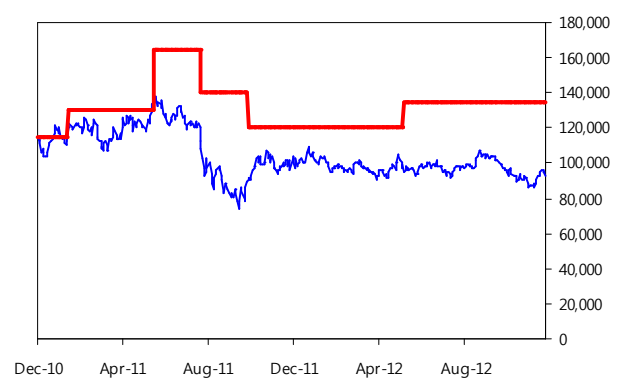
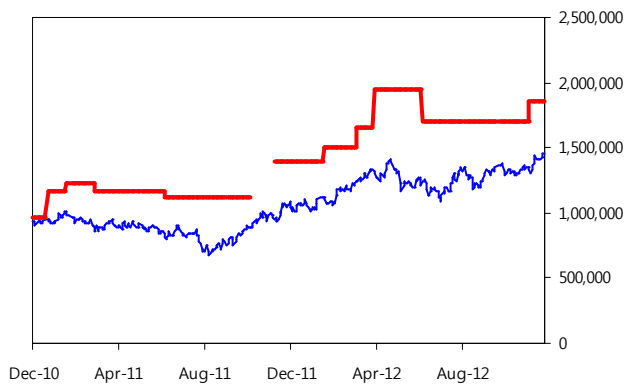
LG전자(066570)

SK하이닉스(000660)

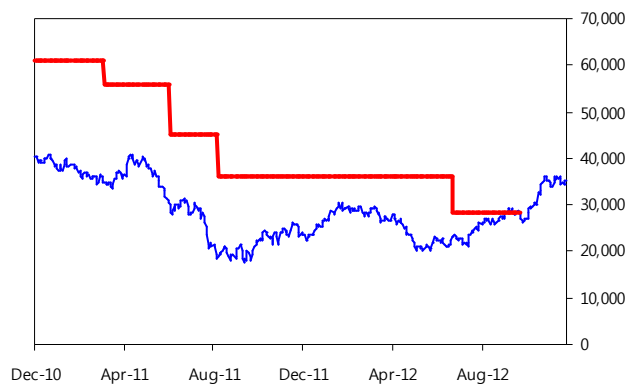


삼성전자(005930)

제일모직(001300)



LG디스플레이(034220)



■ Compliance notice

- 당사는 2012년 12월 6일 현재 삼성SDI, 삼성전기, LG이노텍, 삼성테크윈, LG전자, SK하이닉스, 삼성전자, 제일모직, LG디스플레이 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 2012년 12월 06일 08시 21분에 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 있습니다.
- 동 자료의 조사분석담당자와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 삼성SDI, 삼성전기, 삼성테크윈, LG전자, SK하이닉스, 삼성전자, 제일모직, LG디스플레이 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.
- 당사는 SK하이닉스 발행주식을 기초자산으로 하는 주식선물(주식옵션)에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 현 주가 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 현 주가 대비 -15~15%의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.