

반도체 미주 마케팅 후기

비중확대

종목	투자의견	목표주가
삼성전자	매수	1,850,000원
SK하이닉스	매수	34,000원

삼성전자에 대한 기대감 확인

삼성전자 스마트폰의 경쟁력 부각, 반도체 기회 요인 주목

12월 10일부터 14까지 뉴욕, 샌프란시스코의 주요 기관 투자자들과 만나 2013년 반도체 산업 전망 및 삼성전자, SK하이닉스에 대한 의견을 교환했다. 삼성전자 스마트폰 및 태블릿 사업에 대한 기대감이 높았고, 애플 아이폰5의 부진에 따라 삼성전자의 스마트폰 경쟁력이 더욱 부각되었다. 2013년 메모리 수급 개선에 대해서 공감하고 향후 애플의 AP 공급선 다변화에 따른 삼성전자 시스템 LSI의 리스크에 대해서 우려감이 있었으나 기회요인에 대해서도 주목했다.

삼성전자 스마트폰 및 태블릿 전략에 관심

2012년 삼성전자의 스마트폰의 놀라운 성과가 2013년에도 이어질 것으로 기대하고 있었다. 한국투자증권이 전망하는 스마트폰 284백만대, 태블릿 31백만대 대비 최근 일부 언론에 보도된 스마트폰 350백만대, 태블릿 40백만대와의 차이에 대한 질문이 많았다. 우리는 삼성전자가 판매수량이나 M/S 확대 못지않게 적정 수익성 유지에도 우선순위를 둘 것으로 본다. 또한, 최근 아이폰5 판매 부진에 대한 관심이 높아지면서 삼성전자가 애플과의 경쟁에서 유리한 위치를 선점할 수 있을 것으로 기대했다.

공급 증가 둔화에 따른 2013년 메모리 수급 개선에 주목

2013년에는 PC 수요 부진에도 불구하고, 스마트폰, 태블릿 등 모바일 중심으로 모바일 메모리에 대한 수요가 높아지는 가운데, capex 축소 및 미세가공전환 지연에 따른 공급 증가 제약으로 메모리 수급이 점진적으로 개선될 것으로 전망했다. 이에 따라 삼성전자의 메모리 사업과 SK하이닉스의 수익성 회복을 기대하고 있다.

삼성전자 시스템 LSI 사업의 위험을 기회로

삼성전자의 시스템 LSI 사업은 2014년 이후, 애플의 파운드리업체 다변화에 따라 애플향 AP 비중이 점진적으로 축소될 수 있지만, AP 사업 확대와 파운드리 사업 강화로 글로벌 반도체 선두업체로 도약할 가능성에 주목했다. 단지 삼성전자가 일부 팹리스업체의 경쟁자가 될 수 있기 때문에 파운드리 사업에서 제약이 있는 점과 인텔의 파운드리 산업 진출에 따른 경쟁 격화를 우려하는 목소리도 있었다.

삼성전자(TP 185만원), SK하이닉스(TP 34,000원)를 추천

삼성전자는 2013년에는 반도체의 수익 개선이 휴대폰을 넘어서면서 반도체에 대한 관심이 높아질 것으로 예상된다. 애플의 아이폰5 판매 부진에 따라 삼성전자의 매력력이 더욱 높아지고 있다. 2013년에는 OP 34.7조원으로 현 주가 1,515,000원 대비 PER 8.2배, PBR 1.7배로 valuation 매력이 부각되어 주가가 지속 상승할 전망이다. SK하이닉스는 2013년 메모리 수급 개선의 최대 수혜주이지만, 단기적으로 4분기 실적 개선 회복에 대한 시장의 기대치가 너무 높은 점은 우려 사항이다. 2013년 분기 실적의 점진적인 개선을 통해 주가가 상승할 전망이다.

〈표 1〉 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(12/14, 원)	1,515,000	2012F	204,079	29,148	23,177	153,798	746,468	9.9	2.0	21.4	4.7
	시가총액(십억원)	223,158	2013F	230,152	34,701	27,841	184,578	902,364	8.2	1.7	21.0	3.8
			2014F	243,792	37,451	29,900	198,226	1,070,361	7.6	1.4	18.7	3.2
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(12/14, 원)	26,200	2012F	10,126	(151)	(212)	(311)	14,515	NM	1.8	(2.4)	7.1
	시가총액(십억원)	18,186	2013F	11,047	1,181	966	1,355	16,100	19.3	1.6	9.0	4.6
			2014F	11,717	1,818	1,479	2,074	18,070	12.6	1.4	12.1	3.6

주: IFRS 연결기준, 순이익은 지배주주 귀속분
자료: 각사, 한국투자증권

용어해설

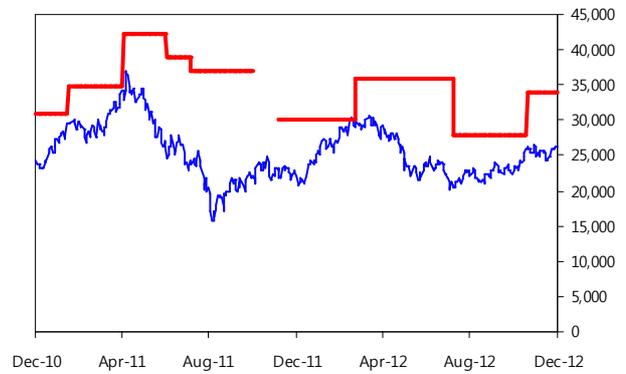
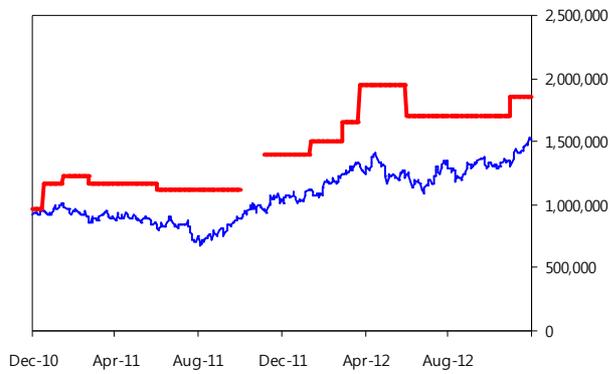
- AP: Application Processor
- LSI: Large Scale Integration

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	
삼성전자(005930)	2011.01.03	매수	1,159,000원	SK하이닉스(000660)	2011.01.03	매수	30,900원	
	2011.01.30	매수	1,230,000원		2011.01.30	매수	34,700원	
	2011.03.10	매수	1,160,000원		2011.04.17	매수	42,200원	
	2011.06.17	매수	1,120,000원		2011.06.17	매수	39,000원	
	2011.10.18	NA	-		2011.07.22	매수	37,000원	
	2011.11.21	매수	1,400,000원		2011.10.18	NA	-	
	2012.01.29	매수	1,500,000원		2011.11.21	매수	30,000원	
	2012.03.15	매수	1,650,000원		2012.03.08	매수	36,000원	
	2012.04.09	매수	1,950,000원		2012.07.24	매수	28,000원	
	2012.06.18	매수	1,700,000원		2012.11.04	매수	34,000원	
	2012.11.15	매수	1,850,000원					

삼성전자(005930)

SK하이닉스(000660)



■ Compliance notice

- 당사는 2012년 12월 16일 현재 SK하이닉스, 삼성전자 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석담당자와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 SK하이닉스, 삼성전자 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 주가 등락 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 높게 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.