산업브리프

키움증권
2013. 2. 5

전기전자/가전

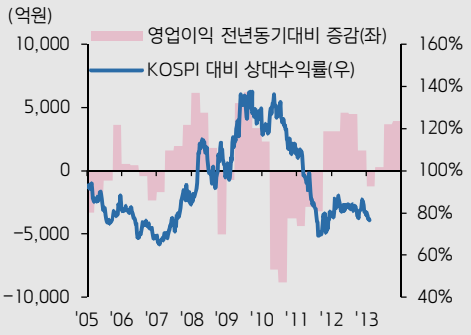
4분기 실적 발표 시사점

Overweight (Maintain)

전기전자
Analyst 김지산
02) 3787-4862 jisan@kiwoom.com
RA 홍정표
02) 3787-5179 jphong@kiwoom.com

4분기 실적 발표는 우려를 확인시켜 줬다. 환율과 Apple 영향이 예상보다 더욱 부정적으로 나타나고 있다. 이로 인한 1분기 부진한 가이던스가 실망을 줬다.
그럼에도 불구하고 올해 전기전자 업종 모멘텀은 2분기에 몰릴 전망이다. 갤럭시 S4 효과 극대화, LG전자 강한 실적 반등, 후속 아이폰향 부품 출하 본격화 등이 2분기에 집중될 것이다. 1분기 후반으로 갈수록 비중 확대하는 전략이 유효하다.

전기전자 업종 지수와 영업이익 증감 추이



원/달러 환율과 전기전자 업종 상대수익률

- 당사는 2월 4일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

>>> 환율, Apple 부진 영향 예상보다 부정적

전기전자/가전 업종 실적 발표가 마무리 국면에 진입했다.
4분기 실적은 예상대로 부진했다. 급속한 원화 강세, 연말 재고조정, IFRS 회계기준 변경 등이 부정적인 영향을 미쳤다.
이에 더해 1분기 실적 가이던스도 당초 예상보다 부진해 실망을 줬다. 여전히 믿을 건 삼성전자 스마트 모바일 단말기 판매 호조뿐이다.

국내외 전기전자 업체들의 4분기 실적 발표를 통해 얻을 수 있는 시사점은 첫째, 환율 영향이 예상보다 더욱 부정적으로 나타나고 있고, 둘째, 아이폰 판매 부진이 IT 부품 수급 전반에 부정적인 영향을 미치고 있으며, 셋째, 스마트폰 관련 주도 업체들은 실적 호조를 이어간 반면, PC 관련 업체들은 여전히 부진이 지속되고 있고, 넷째, 생활가전 분야는 Whirlpool과 Electrolux의 희비가 엇갈렸지만, 올해 북미 시장 수요 회복에 대해서는 한목소리를 내고 있다.

>>> 올해 모멘텀은 2분기에 집중될 것

새해 들어 전기전자/가전 업종 주가는 환율, Apple, 실적 등의 악재를 흡수하는 과정에서 부진을 면치 못하고 있다.
이에 대해 전기전자/가전 업종 모멘텀은 2분기에 집중돼 있는 만큼, 1분기 후반으로 갈수록 비중을 확대하는 기존 전략이 유효하다고 판단된다.
2분기는 삼성전자 갤럭시 S4 효과가 극대화되고, LG전자도 스마트폰 경쟁력 회복 추세와 함께 강한 실적 반등이 예상되며, Apple Vendor들도 후속 아이폰향 부품 출하가 시작되면서 반전의 계기가 마련될 것이다. 미국과 중국의 거시 환경 개선에 따라 재고 축적 가능성도 상존한다.
원화 강세 및 엔화 약세 속도만 진정되면 반등을 위한 요건은 충족될 것이다.

환율 영향 예상보다 부정적

4분기 실적 발표 시사점에 대해 좀 더 구체적으로 서술하면,
첫째, 환율 영향이 예상보다 더욱 부정적으로 나타나고 있다.
국내 주요 전기전자 업체들은 모두 4분기 실적 및 1분기 전망이 부진한 데 반해, Panasonic, Sharp, Murata 등 주요 일본 업체들은 엔화 약세를 바탕으로 Earnings Surprise를 기록했다.
새해 들어 엔화 약세가 더욱 가파르게 진행되고 있어 외국인투자자 입장에서는 국내 IT 기업 대비 일본 기업들의 투자 매력도가 상대적으로 높아 보일 것이다. 수급 여건도 부정적인 배경이다.

Apple 부진 IT 업계 전반적으로 악영향

둘째, 아이폰 판매 부진이 IT 업계에 전반적으로 부정적인 영향을 미치고 있다.
Apple 주가가 급락한 것도 충격적이었지만, 부품 업체들은 1분기 주문량이 당초 계획의 절반 수준으로 축소됨에 따라 실적 부진이 이어질 것이다. Apple Vendor가 아니더라도 Apple 수요 감소로 인해 주요 부품의 수급 상황이 악화되면서 가격 하락 압박이 심화되는 환경을 맞고 있다.
Nokia와 RIM이 Apple의 지배력 약화에 대한 반사이익 기대감으로 주가가 급반등했지만, 양 사의 미래가 달려 있는 Lumia폰(Nokia)과 BlackBerry 10폰(RIM)의 성과가 저조할 것이라는 우려로 인해 재차 하락세를 보이고 있다.

스마트폰 부품 호조 및 PC 부품 저조 장기화 예상

셋째, 스마트폰 관련 주도 업체들은 실적 호조를 이어간 반면, 여전히 PC 관련 업체들은 부진이 지속됐다.
스마트폰 1위 업체인 삼성전자와 대표적 부품 업체인 Qualcomm, ITO 필름의 수급 차질을 즐기고 있는 Nitto Denko는 시장 기대치를 상회하는 실적을 발표한 반면에, Intel, Microsoft, Seagate 등 PC 관련 업체들은 부진했다. 삼성전기도 모바일 부품은 선전한 반면, 대표적 PC 부품인 FC-BGA가 발목을 잡았다.

생활가전 북미 수요 회복 전망

넷째, 생활가전 분야는 북미에 기반을 둔 Whirlpool과 유럽을 근거지로 하는 Electrolux의 희비가 엇갈렸지만, 올해 북미 시장 수요 회복에 대해서는 한 목소리를 냈다.
양 사간 4분기 실적의 명암은 지역 기반 차이가 컸다. 북미 시장에서는 업계 공통적으로 제품 가격 강세 및 Mix 개선 추세가 이어졌다.
Whirlpool은 올해 북미 시장 수요가 2~3% 증가세로 돌아설 것으로 전망했다. 더불어 유럽/중동/아프리카는 지난해 -2~-3%의 역성장에서 올해는 비슷한 수준이 유지되고, 아시아는 지난해 -5~-7% 역성장에서 올해 3~5% 성장할 것으로 전망했다. 반면 유독 수요가 강했던 중남미는 성장률이 지난해 7~10%에서 올해 3~5%로 하락할 전망이다.

LED 낙관론 시기상조

이 외에 LED 업종에서는 조명 분야에서 우월한 경쟁력을 확보하고 있는 업체는 호전되고 있는 반면, BLU 분야 매출 집중도가 큰 업체들은 1분기에 더욱 큰 어려움이 예상된다. Cree와 서울반도체의 4분기 실적이 양호했던 것에 비해 LG이노텍이 부진했던 이유다.
LED 업황에 대한 낙관론이 시기상조라고 보는 배경은 1) LED TV의 침투율이 이미 80%에 도달한 상황에서 저가 직하형 LED TV 비중 확대 및 Edge형 Bar 수의 감소로 TV 1대당 평균 LED 탑재량이 감소하고 있고, 2) 업계 전반적인 가동률이 여전히 저조하다 보니 큰 폭의 판가 하락이 지속되고 있기 때문이다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상