

Asia Technology Insight

— IT H/W 산업 —

엔화 약세는 일본 IT를 구원할 수 없다

산업 Insight: 다만, 일본의 주요 IT H/W 업체 방문을 통해 엔화 약세가 어려움을 겪고 있는 일본 IT 산업의 구원투수가 될 수 없음을 확인하였다. 일본의 전자 회사의 주력 시장인 TV, PC, Digital Camera, Game Console 시장은 스마트폰과 Tablet PC로 수요가 집중됨에 따라 출하량이 지속적으로 감소하고 있으며 엔화 약세 효과 이상의 실적 감소가 더욱 크게 나타나고 있다. 이를 반영하듯, Sony는 스마트폰을 제외한 모든 완제품 출하량 전망치를 하향하였고, TDK는 1분기에 재차 적자 전환, Ibiden은 적자 기조가 지속되고 있다. 여기에 일본 전자 회사들 대부분은 엔화 약세를 제품 가격 인하를 통한 시장 점유율 상승에 활용하기 보다는 수익성 개선을 통한 체력 회복에 활용할 것임을 피력하였다. 따라서, 엔화 약세가 한국 기업들의 실적에 미치는 부정적인 영향은 없으며, 오히려 일본에서 수입하는 전자부품, 소재, 장비 가격 하락에 따른 원가 절감 효과가 본격적으로 나타날 것으로 보인다. 한편, 일본과 대만 Supply Chain 확인을 통해 Apple의 1분기 아이폰 출하량이 3,000만대 수준까지 떨어질 것으로 예상됨에 따라 한국 스마트폰 업체들의 반사이익이 본격화되고 있다는 점을 확인하였다.

Top Picks: 해외 경쟁 업체들의 부진 속에 실적 모멘텀이 2분기부터 본격적으로 부각될 것으로 예상되는 삼성전자, 삼성전기, SK하이닉스를 Top Picks로 제시한다.

OVERWEIGHT

반도체/가전,전자부품

노근창

02)3787-2301

greg@hmcib.com

디스플레이/2 차전자

김영우

02)3787-2031

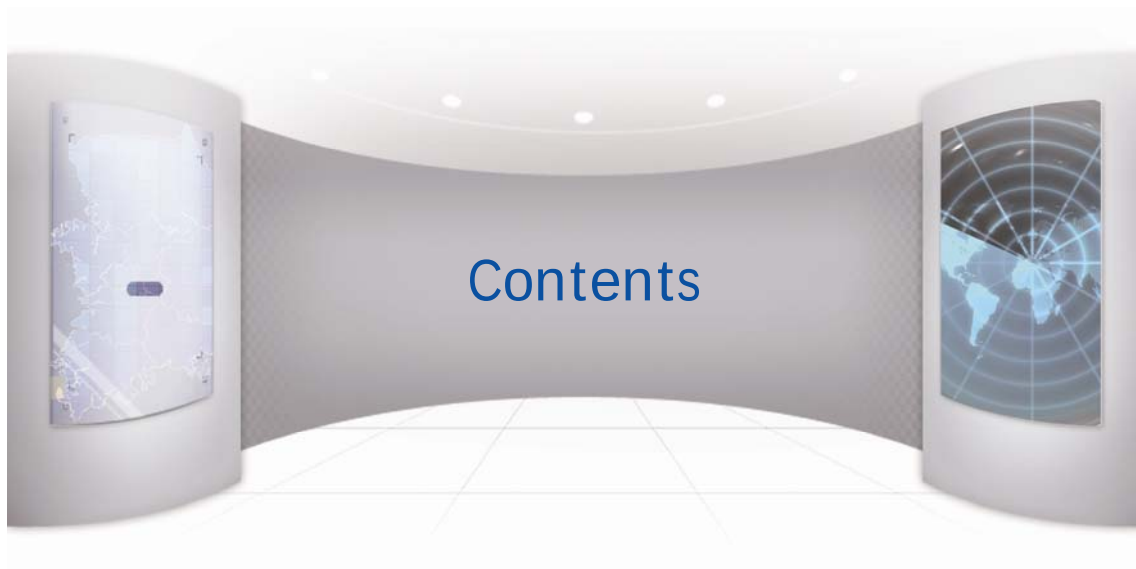
ywkim@hmcib.com

핸드셋/전자부품

김상표

02)3787-2590

spkim@hmcib.com



I. 탐방 Insight | 02

II. 주요 산업 분석 | 09

1. 스마트폰과 스마트폰 반도체 산업 | 07
2. Display 2차 전지 산업 | 12
3. Touch Screen Panel 산업 | 21

III. 탐방 기업분석 | 24

1. Sony | 24
2. Sharp | 26
3. Toshiba | 28
4. TDK | 30
5. Inotera | 32
6. Nanya | 34
7. AUO | 36



엔화 약세는 일본 IT를 구원할 수 없다

아시아 기업 탐방 포인트 4가지

우리는 3월 6일부터 3월 12일까지 일본, 대만의 IT H/W 업체들을 방문하였다. 이번 방문을 통해, 1) 일본 IT H/W 업체들은 엔화 약세를 제품 가격 인하를 통한 시장 점유율 상승에 활용할 계획이 전혀 없으며 오랫동안 떨어진 체질 개선에 활용할 것임을 피력하였고, 오히려 엔화 약세는 한국 전자 업체들에게 부품, 소재, 장비 가격 하락에 따른 긍정적인 영향이 더욱 많을 것이라는 점을 파악하였고, 2) 엔화 약세에도 불구하고 Sony는 스마트폰을 제외한 모든 제품의 출하량 전망치를 낮추었고, TDK는 적자 전환, Ibiden은 적자가 지속될 정도로 일본 기업들의 경쟁력은 쉽게 회복되지 못하고 있다는 점, 3) Nanya의 PC DRAM 사업 철수와 Toshiba의 감산으로 메모리 수급이 개선되고 있으며, 4) 중국의 춘절 TV Sell Out은 AVC 기준으로 전년 대비 45.0%, WitsView 기준으로는 15.0% 성장할 정도로 상대적으로 양호하다는 점을 파악하였다.

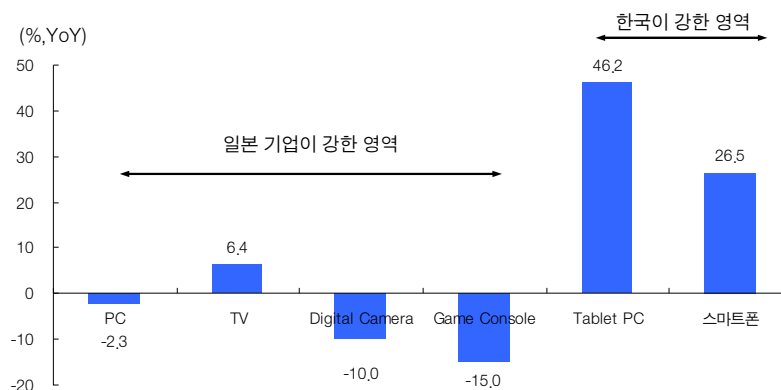
Apple의 1분기 아이폰 출하량 3,000만대 수준까지 하락 / 저가 iPhone 출시 가능성 대두

일본과 대만의 Apple Supply Chain의 1분기 가동률은 크게 떨어지는 가운데 1분기 아이폰 출하량은 3,000만대 수준까지 하락할 가능성이 커 보이며, iPad Mini를 만들고 있는 Pegatron이 저가 아이폰 생산을 위한 Capa 증설 징후가 포착될 정도로 Apple의 스마트폰 존재감 상실은 진행형이다. 반면, 삼성전자는 전략 스마트폰인 Galaxy S4를 4월부터 출시하면서 Apple과의 시장 점유율 격차를 더욱 확대할 것으로 보인다.

Top Picks : 삼성전자, 삼성전기, SK하이닉스

해외 경쟁 업체들의 부진 속에 시장 지배력 상승이 예상되는 한국 IT H/W 업종에 대해 비중 확대 의견을 유지하며, Top Picks로 삼성전자, 삼성전기, SK하이닉스를 제시한다.

2013년 주요 완제품 출하량 증가율 (YoY)



자료 : HMC투자증권

Analyst 노근창
02) 3787-2301
greg@hmcib.com

Analyst 김영우
02) 3787-2031
ywkim@hmcib.com

Analyst 김상표
02) 3787-2590
brandkim@hmcib.com

I. 탐방 Insight

1. 탐방 결론

1.1 엔화 약세가 한국 기업들의 실적에 오히려 긍정적인 영향을 줄 전망

엔화 약세로 인해 일본 IT기업
주가 크게 상승

우리는 3월 6일부터 3월 12일까지 대만, 일본의 주요 IT H/W 업체 9개사 (AUO, Inotera, Nanya, Winbond, Sharp, Sony, Toshiba, TEL, TDK)와 DRAM Exchange, Display Bank 등을 방문하였다. 이번 기업 방문을 한 목적은 지난 해 12월부터 일본의 엔화가 기조적으로 약세를 보이면서 지난 4분기 (일본 기업 기준으로는 3분기) 일본 기업들의 실적이 일정 부분 개선되면서 일본 IT기업들의 주가가 급등하였다. 반면에 양호한 실적에도 불구하고 **글로벌 주식 수급이 한국보다는 일본에 우호적으로 작용하면서 한국의 KOSPI는 일본 Nikkei 수익률 대비 부진하였다.** 엔화 약세로 일본 기업들의 실적이 개선되어서 오랫동안 엔화 강세로 실적과 주가가 크게 부진했던 일본 기업들의 주가 상승은 충분히 이해할 만하다. 다만, **일본 기업들의 주가가 이미 급등한 상태라면 이제부터는 일본의 엔화 약세가 한국 IT기업들의 실적에 어떤 영향을 주는지를 고찰할 필요가 있다.**

일본 기업들은 엔화 약세
에 대해 가격 인하를 통한 시
장 점유율 확대에 사용할 계
획은 전혀 없으며 내부 체력
회복에 활용할 것임을 강조

우리는 이번 일본 기업 방문을 통해 항상 우선적으로 한 질문이 2013년 (FY 2013) 예상 환율과 엔화 약세에 따른 일본 기업의 대응 전략이었다. **일본 기업들의 경우 평균적으로 2013년 엔/달러를 약 90엔 내외, 엔/Euro를 110엔 내외로 예상하고 있었다.** 현재의 엔화약세가 더욱 심화될 것으로 예상하지는 않고 있었다. 둘째, **엔화 약세를 수익성 개선을 통한 체력 회복으로 활용할 것인지 제품 가격 인하를 통해 잃었던 시장 점유율 회복에 활용할지를 질문하였다.** 방문한 5개 기업 모두 **시장 점유율 상승에는 관심이 없고, 엔화 약세가 주는 수익성 개선 효과에 초점을 맞추고 있었다.** 무엇보다도 환율의 방향성에 대한 장기 확신이 없는 상태에서 가격 전략을 바꾸는 것은 위험하며 오랜 엔화 강세에 따른 체질 저하를 회복하는 것이 급선무라는 점을 강조하였다.

엔화 약세가 한국기업들
의 실적에 미치는 영향은 미
미/ 부품과 장비 가격 하락
관점에서 오히려 긍정적

모든 일본 전자 기업들의 전략을 확인할 수는 없지만, 일본 기업들이 가격 전쟁을 지양한다는 점에서 **엔화약세가 한국 기업들의 실적에 미치는 부정적인 영향은 최소한 단기적으로는 없다.** 오히려 **일본에서 수입하는 주요 전자부품, 소재, 반도체와 디스플레이 장비 가격을 인하할 수 있다는 점**에서 지금의 엔화 약세는 한국 기업들의 수익성에 **긍정적인 영향을** 미칠 수 있다. 결론적으로 **엔화약세는 심리적인 악재이지 한국 IT 기업 실적 악화의 복병은 되지 않을 것으로** 예상된다.

엔화 약세로 인해 외화부
채 부담 가중, 에너지 등
Utility 비용과 물류 비용 상승
의 어려움 토로

한편, 오랫동안 엔화 강세와 한국 IT업체와의 경쟁으로 일본 IT 기업들의 체력은 크게 저하되었고, 2006년부터 시작된 구조조정은 여전히 진행형이다. 이에 따라 대다수 **일본 기업들은 외화 부채가 많으며, 현재의 엔화약세는 재무구조에도 부정적인 영향을** 미치고 있다. 여기에 일본 전자 산업은 여전히 한국 대비 **일본 내 생산 비중이 높다**는 점에서 **엔화 약세에 따른 에너지 등 Utility와 물류 비용 상승으로 큰 효과가 나타나지 않는 회사들도 여러 개가 있었다.**

3분기 실적 개선은 구조조
정 효과, 엔화약세 효과 미미

여기에 지난 3분기 (FY기준)에 실적 개선을 보인 회사들 대부분이 **2분기에 대규모 구조조정 비용 선집행에 따른 효과가 일정 부분 나타난 것이지 엔화약세가 실적 개선에 미치는 영향은 미미하였다.** 여기에 본격적으로 엔화약세의 영향을 받는 4분기 (FY기준) 실적의 경우 의미 있게 개선되는 회사

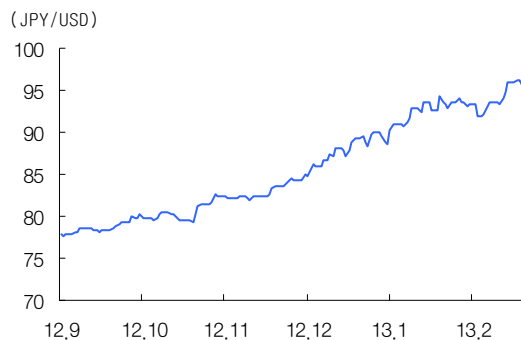
는 Social Infra 매출 증가로 실적이 개선되는 Toshiba 밖에 없었다. Apple의 출하량 감소 속에 Murata, Taiyo Yuden의 실적은 악화되고 Ibiden도 적자 기조가 이어지고 있으며, TDK는 오히려 적자 전환이 예상된다. 엔화 약세가 일본 기업들의 실적 개선으로 연결되지 않는 근본적인 이유는 무엇일까?

엔화 약세에도 불구하고
 Sony 실적 전망치 하향
 Murata 실적 악화, TDK 적자
 전환하는 이유는 PC, TV,
 Camera 등 일본기업들의 강
 세제품의 수요 감소

결국은 일본 기업들이 매출이 주로 발생하고 있는 TV, PC, Digital Camera, Game Console의 수요 위축이 엔화 약세보다 더욱 크게 나타나고 있기 때문이다. Sony는 3분기 실적 발표 이후 TV, PC, Digital Camera, Game Console 출하량 전망치를 크게 낮추었고 이번 방문을 통해서도 해당 부분의 전망치에 대해 여전히 보수적인 입장을 피력하였고, Sharp, Toshiba도 2013년 LCD TV 출하량 전망에 대해서도 부정적인 전망을 내놓았다. 소비자들은 여전히 전통 IT제품 보다는 스마트폰과 Tablet PC 구매에 소비를 집중하고 있다. 세계 스마트폰 1위, Tablet PC 2위 업체인 삼성전자가 포진한 한국 IT산업과는 크게 대조되는 부분이다.

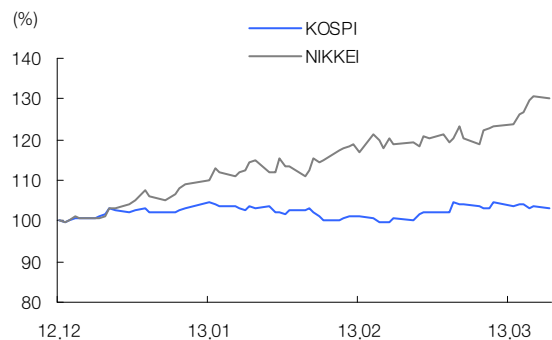
따라서, 일본 전자 산업이 스마트폰과 Tablet PC에서 의미 있게 약진하지 않는다면 엔화 약세는 실적 악화 속도를 늦추는 역할 이외에는 어떠한 촉매도 되지 못할 것으로 보인다.

〈그림1〉 엔/달러 환율 추이



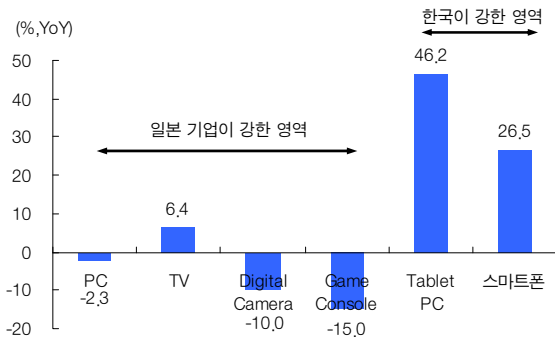
자료 : Bloomberg

〈그림2〉 KOSPI와 Nikkei 주가 Performance



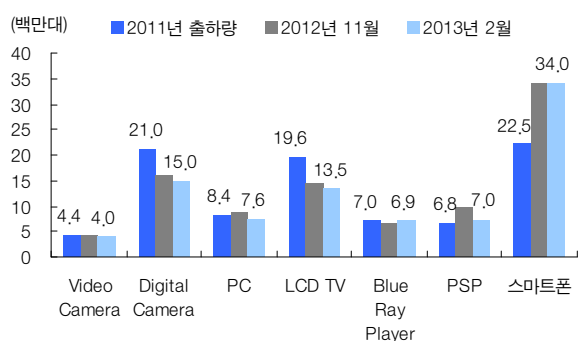
자료 : Bloomberg

〈그림3〉 2013년 주요 완제품 출하량 증가율 (YoY)



자료 : Gartner, Display Search, HMC투자증권

〈그림4〉 Sony의 완제품 출하량 전망치



자료 : Sony

〈표1〉 주요 일본 기업 분기 실적 추이 (CY기준)

(십억 JPY)

기업명	구분	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13F
Sony	매출액	1,581	1,495	1,575	1,823	1,600	1,515	1,605	1,948	1,532
	영업이익	-73	28	-2	-92	-1	6	30	46	47
	영업이익률	-4.6%	1.8%	-0.1%	-5.0%	-0.1%	0.4%	1.9%	2.4%	3.1%
Sharp	매출액	693	640	674	589	552	459	646	678	678
	영업이익	12	4	30	-24	-47	-94	-75	3	11
	영업이익률	1.8%	0.6%	4.5%	-4.2%	-8.5%	-20.5%	-11.6%	0.4%	1.7%
Toshiba	매출액	1,729	1,326	1,586	1,441	1,746	1,269	1,417	1,357	2,057
	영업이익	98	4	76	11	116	11	58	29	162
	영업이익률	5.7%	0.3%	4.8%	0.7%	6.6%	0.9%	4.1%	2.2%	7.9%
TDK	매출액	210	207	210	192	206	209	207	215	204
	영업이익	10	6	8	7	-2	9	11	5	-6
	영업이익률	4.7%	2.7%	3.9%	3.7%	-1.0%	4.4%	5.4%	2.4%	-3.2%
Murata	매출액	145	143	153	149	140	143	172	192	163
	영업이익	12	17	14	11	3	6	18	20	11
	영업이익률	8.5%	12.0%	9.0%	7.5%	2.0%	4.3%	10.6%	10.4%	7.0%
Taiyo Yuden	매출액	46	47	50	44	42	47	49	51	48
	영업이익	-1	-1	-1	-2	-4	1	0	2	2
	영업이익률	-3.1%	-1.4%	-2.2%	-5.6%	-8.9%	2.4%	0.7%	3.8%	3.6%

자료 : 각사

1.2 Nanya의 PC DRAM 철수와 Toshiba의 감산이 주는 선물에 주목

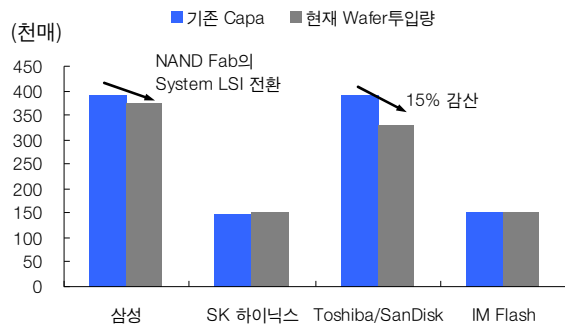
Nanya는 2014년부터 완전히
PC DRAM 사업에서 철수,
PC DRAM 가격 급등의 촉매
로 작용

Micron과 제휴하고 있는 Nanya는 2월부터 Inotera의 Wafer 생산 Capa의 5% 이내에서 DRAM Chip을 구매하는 새로운 계약을 체결하였다. 그리고 2014년부터는 Inotera로부터 어떤 DRAM Chip도 구매하지 않을 것이라는 점을 피력하였다. Nanya가 Inotera의 지분만 가지면서 생산 Capa에 대해 전혀 책임을 지지 않겠다는 점은 Nanya가 대규모 적자가 나고 있는 PC DRAM 산업에서 완전히 철수하겠다는 것이다. Nanya는 2012년 기준으로 전세계 PC DRAM 시장 점유율 11.2%를 차지하였다. Nanya의 PC DRAM 철수 소식 만으로 PC DRAM Spot 가격은 급등하고 있으며, 고정 가격도 함께 상승하고 있다. Nanya는 30nm 공정을 중심으로 Consumer DRAM에 집중할 것임을 강조하였다. Benchmark 성격이 강한 PC DRAM 가격 상승은 Server, Consumer DRAM 가격 상승 및 안정에도 긍정적인 영향을 주고 있다.

Toshiba는 NAND 수익성
개선에 불구하고 현재의
감산기조 향후에도 지속할
전망

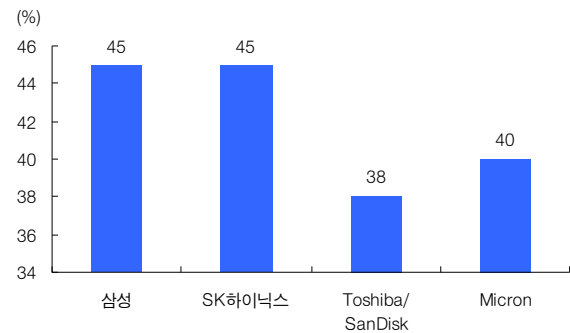
한편, Apple의 NAND 수요의 50% 이상을 공급하고 있는 Toshiba Camp는 여전히 10% 이상 감산을 진행 중이다. Apple의 출하량 감소가 예상보다 크게 나타나고 있다는 점에서 Toshiba의 감산 기조는 2분기말까지 지속될 것으로 예상된다. 무엇보다도 과거 삼성전자와 Apple 중심의 NAND 수요에 최근 들어서 중국 스마트폰 업체들이 가세하면서 수요의 안정성이 크게 높아지고 있다. 여기에 Hybrid PC를 중심으로 SSD 수요까지 더욱 함께 증가할 것으로 예상된다. 하반기로 갈수록 수요 모멘텀이 커질 것으로 예상되는 가운데 NAND 업체들의 Capex 감소와 공급량 조절은 가격의 안정성과 산업의 수익성 제고 관점에서 긍정적이라고 판단된다. 한편, 이번 TEL 방문을 통해 삼성전자의 반도체 장비 수주가 여전히 회복되지 못하고 있다는 점을 확인하였다. 현재 반도체 장비 수주 모멘텀이 본격화되고 있는 회사는 TSMC로 파악된다.

〈그림5〉 주요 NAND업체 Wafer Input 추이



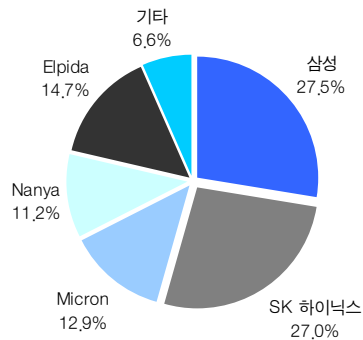
자료 : DRAM Exchange, HMC투자증권

〈그림6〉 주요 NAND 업체 Supply Bit Growth (2013)



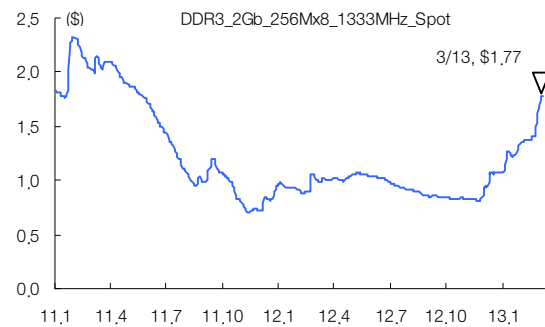
자료 : DRAM Exchange, HMC투자증권

〈그림7〉 2012년 PC DRAM 시장 점유율



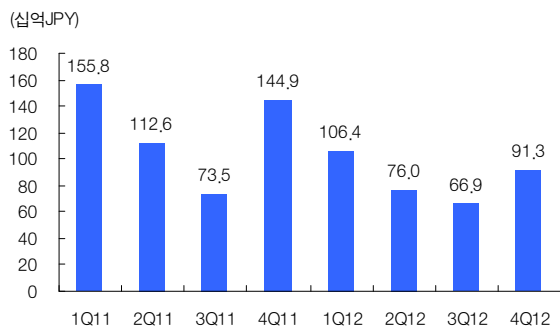
자료 : HMC투자증권

〈그림8〉 PC DRAM Spot 가격 추이



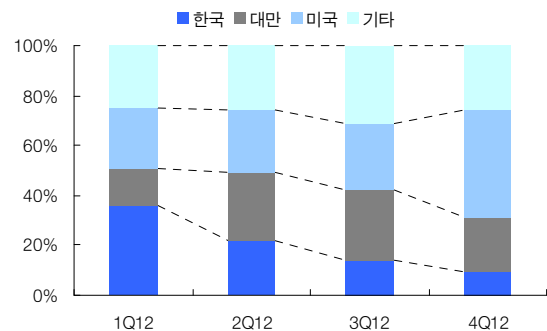
자료 : DRAM Exchange

〈그림9〉 TEL의 반도체 장비 수주 추이



자료 : TEL

〈그림10〉 TEL의 반도체 장비 지역별 매출 비중



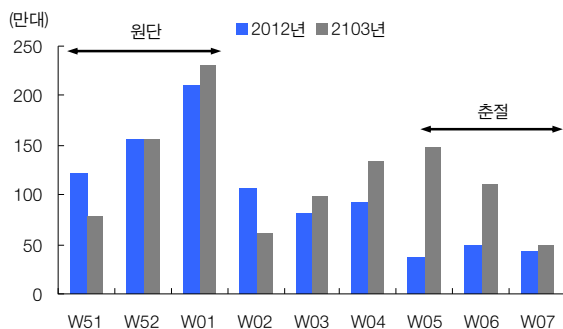
자료 : TEL

1.3 예상보다 양호한 중국 춘절 TV Sell Out 수요 ?

춘절 TV Sell Out 수요, AVC
는 45.0% 증가, WitsView는
15.0% 증가, 중국 채널 재고
는 양호한 수준으로 파악

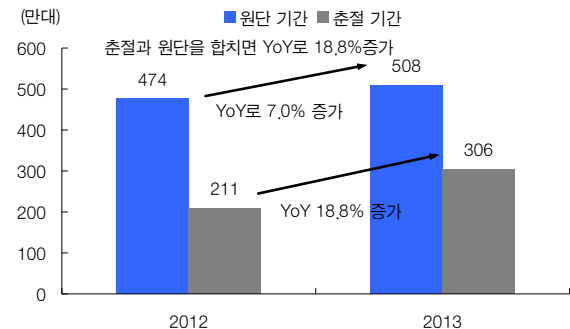
이번 춘절 연휴는 2월에 있었으며 1월 1일인 원단 기간과 함께 포함할 경우 총 7주간 (원단 2012년 12월 17일에서 2013년 1월 6일, 춘절 2013년 1월 28일에서 2월 17일) 지속되었다. 2012년의 경우 원단 기간이 3주였고 (2011년 12월 19일부터 2012년 1월 8일), 춘절도 3주 (2012년 1월 9일에서 29일) 였다는 점에서 단순히 비교하기는 어렵다. 기간만 놓고 보면 이번 원단과 춘절 기간이 일주일 정도 길었다. 이에 따라 통계 기간마다 중국 춘절 TV Sell Out에 대한 수치가 모두 다르다. On Line Shopping과 농촌 지역 통계에 밝은 AVC 자료에 따르면 원단 기간 TV Sell Out 수량은 전년 대비 7% 성장한 508만대를 기록하였고, 춘절 기간에는 전년 대비 45.0% 성장한 306만대를 기록하였다. 춘절 TV Sell Out만 놓고 보면 상당히 양호한 수준이다. 반면, 대만 Base의 WitsView에 따르면 원단 기간은 5.9% 성장, 춘절 기간에는 15.1% 성장했다고 집계하였다. 통계의 오차가 크다는 점은 아쉽지만, 춘절 TV 수요는 2011년보다는 양호한 점은 긍정적이다. 인치 별로는 32인치~36인치 판매량이 가장 많았고, 출하량 증가 폭은 37인치~39인치가 가장 컸다. AVC는 출하량 증가 원인으로 에너지 정책 보조금의 영향이 가장 컸고, 해당 기간에 판매된 제품의 96.3%가 여기에 해당된다고 분석하였다. 대만의 AUO 탐방을 통해서도 중국의 TV 채널 재고는 적절한 수준임을 파악하였다.

〈그림11〉 중국 원단과 춘절 TV 기간 주별 출하량 추이



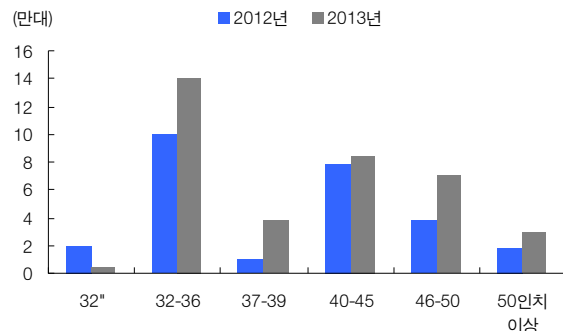
자료 : AVC

〈그림12〉 원단과 춘절 기간 TV 출하량 추이



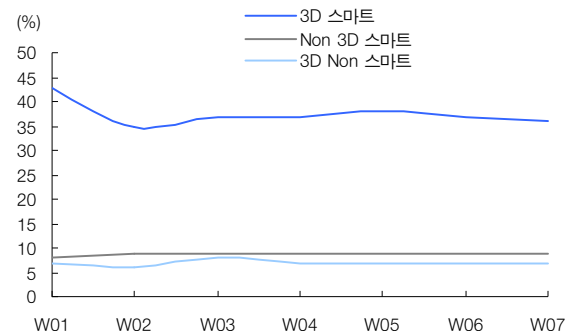
자료 : AVC

〈그림13〉 중국 춘절 기간 인치별 TV 출하량



자료 : AVC

〈그림14〉 춘절 기간 제품별 TV 출하량 비중 추이



자료 : AVC

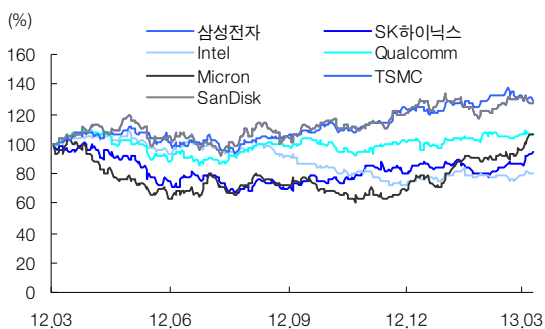
1.4 스마트폰을 지배하는 삼성전자 실적 모멘텀에 단기 불확실성은 없음

IT H/W 업종 Top Picks: 일본과 대만 기업과는 대조적으로 삼성전자의 스마트폰 모멘텀은 1분기부터 지속되고 있다. 특히, **삼성전자, 삼성전기, SK하이닉스** Galaxy Note2 출하량이 급증하면서 1분기에도 8.4조원에 육박하는 영업이익을 기록하면서 시장 Consensus를 충족시킬 것으로 예상된다. 1분기에 Apple향 System LSI 실적이 악화되고 있지만, 삼성전자 자체 비중 확대와 메모리 반도체 실적 개선에 힘입어 반도체의 영업이익 감소 폭은 제한될 것으로 예상된다. 한편, 4월부터 전략 스마트폰인 Galaxy S4를 출시할 것으로 예상된다. Galaxy S4의 경우 5월부터 월 1천만대 판매가 예상되는데 주요 경쟁사인 Apple의 존재감 상실로 인해 삼성전자가 마케팅 비용만 효율적으로 집행할 경우 월 1천만대 달성에 불확실성은 없을 것으로 예상된다.

SK하이닉스도 1분기부터 실적 개선은 이어질 것으로 예상된다. PC DRAM 가격 상승으로 재고평가익이 일정 부분 발생할 것으로 예상되는 가운데 중국 스마트폰용 eMMC와 CI-MCP 모멘텀이 부각될 것으로 예상된다. 삼성전기는 1분기까지 실적은 부진하지만, 2분기부터 본격적으로 Galaxy S4 모멘텀을 장착할 것으로 예상된다. 특히, 주력 제품인 Camera Module, 초소형 & 고용량 MLCC, FC-CSP의 평가 상승이 예상된다. Galaxy S4의 LTE 모델의 경우 Qualcomm의 Snap Dragon 600 장착이 예상되지만 해당 FC-CSP도 삼성전기가 공급한다는 점에서 이에 따른 모멘텀 감소는 없을 것으로 예상된다. LG전자의 경우 스마트폰 출하량 증가 속에 MC의 모멘텀은 지속될 것으로 예상된다. 다만, TV의 수익성 악화로 인해 모멘텀의 강도와 지속성에 대해서는 여전히 확인이 필요하다. LG디스플레이도 Panel 가격이 하락할 가능성은 부담 요인이다.

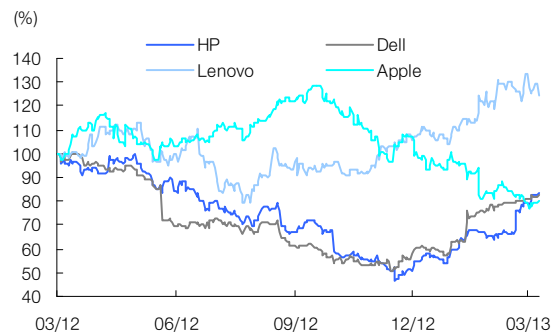
이에 따라 우리는 IT H/W 업종 Top Picks으로 단기 모멘텀 장착이 가시화되고 있는 삼성전자, 삼성전기, SK하이닉스를 제시한다.

〈그림15〉 주요 반도체 기업 주가 Performance



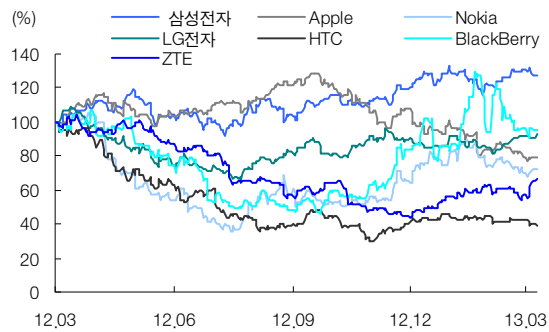
자료 : Bloomberg

〈그림16〉 주요 PC기업 주가 Performance



자료 : Bloomberg

〈그림17〉 주요 휴대폰 업체 주가 Performance



자료 : Bloomberg

〈그림18〉 주요 LCD TV 업체 주가 Performance



자료 : Bloomberg

〈표2〉 대형 IT H/W업종 실적 전망 (K-IFRS 연결 기준)

IFRS 영업이익	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13F	2Q13F	3Q13F	4Q13F
삼성전자	5,850	6,724	8,125	8,536	8,354	11,914	9,760	11,007
하이닉스	-260	23	-15	25	96	178	264	266
LG전자	448	349	221	118	272	332	290	261
LG디스플레이	-211	239	297	587	119	292	483	595
삼성SDI	169	826	867	7	232	429	550	560
삼성전기	107	156	200	117	116	197	227	196
제일모직	72	110	64	75	78	89	108	129
LG이노텍	24	19	26	19	56	57	56	62
QoQ Momentum	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13F	2Q13F	3Q13F	4Q13F
삼성전자	10.5%	14.9%	20.8%	5.1%	-2.1%	42.6%	-18.1%	12.8%
하이닉스	적지	흑전	적전	흑전	284.1%	85.8%	48.2%	0.7%
LG전자	1842.6%	-22.1%	-36.8%	-46.4%	129.9%	22.1%	-12.6%	-10.2%
LG디스플레이	적지	흑전	24.1%	97.6%	-79.8%	145.5%	65.5%	23.2%
삼성SDI	-5.4%	389.8%	4.9%	-99.2%	3309.3%	85.0%	28.4%	1.8%
삼성전기	46.6%	46.4%	28.3%	-41.5%	-1.2%	70.2%	14.9%	-13.3%
제일모직	34.6%	51.9%	-41.7%	17.3%	4.3%	12.9%	21.9%	19.2%
LG이노텍	흑전	-20.2%	37.4%	-27.2%	196.2%	0.1%	-1.2%	10.7%

자료 : 각사, HMC투자증권

II. 주요 산업 분석

1. 스마트폰과 스마트폰 반도체 산업

1.1 Galaxy S4의 LTE용 AP는 Snap Dragon 6000이 장착될 전망

Apple의 1분기 iPhone
출하량 3,000만대 수준까지
하락할 가능성 대두/자가
iPhone을 겨냥한 Pegatron의
Capa 증설 동향 포착

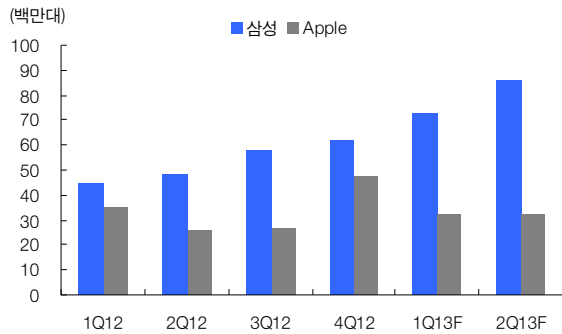
2013년 스마트폰 산업은 삼성전자의 지배력이 더욱 상승하고 있다. 특히, 4.8인치 이상의 스마트폰이 대세가 되면서 4인치의 아이폰 5의 인기는 급감하고 있다. 이를 반영하듯 Apple의 1분기 Sell In 출하량은 시장 예상치인 3,500만대보다 낮은 3천만대 수준까지 떨어질 것이라는 우려가 증폭되고 있다. 실제로 이번 방문을 통해 일본과 대만의 주요 Apple 부품 업체들의 1분기 가동률은 급감하고 있다. 단기적으로 Apple의 5인치대 스마트폰 출시 가능성이 미미하다는 점에서 Non Apple 진영의 약진이 예상된다. 한편, Apple은 6월 정도에 저가 아이폰을 출시할 가능성은 높을 것으로 예상된다. 무엇보다도 iPad Mini의 주요 제조사인 Pegatron이 중국 상해 푸둥 공장의 Capa를 크게 증설하고 있는 것으로 추정된다. iPad Mini의 판매량이 급증하지 않는 가운데 대규모로 Capa를 증설하는 것은 저가 아이폰을 겨냥했을 가능성이 높아 보인다. 다만, 저가 아이폰이 나올 경우 Apple 제품의 완성도에 흠집을 줄 수 있다는 점에서 iPad Mini가 9.7인치 iPad에 부정적인 영향을 준 것처럼 아이폰5를 Cannibalization할 가능성도 충분히 있다.

Apple의 부진 속에 삼성전자와 LG전자, 중화권 스마트폰 업체들의 약진은 1분기부터 두드러진다. 특히, 물량 기준으로 삼성전자와 LG전자는 모두 QoQ로 증가할 것으로 예상된다. 무엇보다도 삼성전자는 전략 모델인 Galaxy S4가 출시되지 않은 상태에서 판매량이 증가하고 있는 점은 놀라울 만하다. Apple 부진의 반사이익이 의미 있게 나타나고 있다. 한편, 3월 14일 Unpack 행사를 할 Galaxy S4는 우리의 예상한 사양과 유사할 것으로 예상된다. 거의 Bezel이 없는 디자인으로 인해 Grip감이 좋으며 Pentile의 Full HD로 해상도에 13Mega의 Camera Module을 탑재했을 것으로 예상된다.

Galaxy S4의 제품별 Chip
구성은 Galaxy S3와 유사

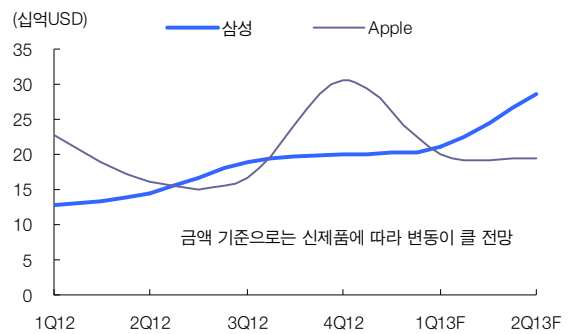
여기에 최근 스마트폰의 가장 큰 UX인 Battery 용량 확대를 위해 3,100mAh를 장착한 것으로 추정되며, Big Little Octa에 LP DDR3를 탑재한 것으로 추정된다. 다만, 자체 삼성 AP를 탑재한 Galaxy Note2와는 달리 Galaxy S3처럼 Qualcomm의 Snap Dragon (이번 제품의 경우 600 Processor로 Quad Core Chip)을 LTE용으로 탑재한 것으로 추정된다. LTE용 모델의 경우 Battery 소모가 크다는 점에서 사용자들의 UX 제고를 위해 Qualcomm 제품을 탑재했을 가능성이 커 보인다. 어쨌든 Baseband, AP, Communication Chip (WiFi, Bluetooth, GPS)을 One Chip으로 설계할 수 있는 Qualcomm의 기술 경쟁력은 여전히 높다고 판단된다.

〈그림19〉 삼성전자와 Apple의 분기별 출하량



자료 : HMC투자증권

〈그림20〉 삼성전자와 Apple의 분기별 스마트폰 출하액



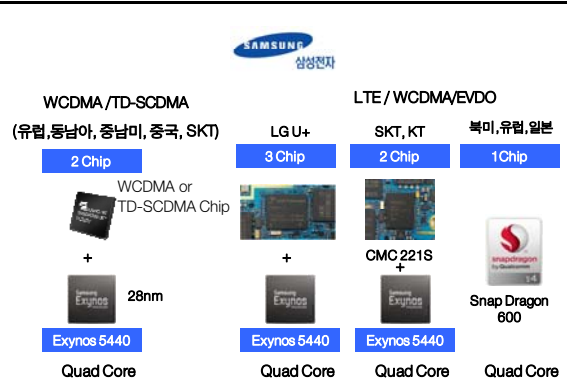
자료 : HMC투자증권

〈그림21〉 Galaxy S3의 AP와 Baseband Chip 구성



자료 : HMC투자증권

〈그림22〉 Galaxy S4의 AP와 Baseband Chip구성



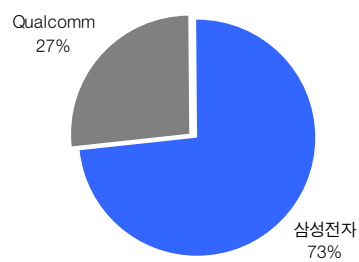
자료 : HMC투자증권

〈그림23〉 삼성전자 AP Road Map



자료 : HMC투자증권

〈그림24〉 Galaxy S3의 AP 공급 업체



자료 : HMC투자증권

〈표3〉 삼성전자와 Apple의 스마트폰 출하량 주요 Key 지표

(천대)

Sell In	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13F
Apple	18,647	20,338	17,073	37,044	35,064	26,028	26,910	47,489	32,000
삼성전자	12,600	20,000	28,000	36,300	44,300	48,100	57,600	61,500	72,300
Sell Out	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13F
Apple	16,883	19,629	17,295	35,456	33,121	28,935	23,550	43,457	35,933
삼성전자	12,379	16,990	24,089	34,816	40,613	45,604	55,054	64,496	72,326
채널 재고	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13F
Apple	3,972	4,681	4,459	6,047	8,647	5,740	9,100	10,600	8,000
삼성전자	2,400	5,400	9,300	10,800	14,500	17,000	19,500	16,300	17,300
재고 변화 차이	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13F
Apple	1,764	709	-222	1,588	1,944	-2,907	3,360	4,032	-3,933
삼성전자	221	3,010	3,911	1,484	3,687	2,496	2,546	-2,996	-26

자료 : Gartner, HMC투자증권

〈표4〉 스마트폰 수요와 공급 전망

(백만대)

수요 (Sell Out)	2011	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	2012	1Q13F	2Q13F	3Q13F	4Q13F	2013F	YoY 증가율
북미	107.3	27.5	25.4	31.2	42.7	126.8	33.1	33.0	35.9	34.3	136.3	7.4%
서유럽	96.6	26.4	27.4	27.9	34.7	116.5	31.8	30.9	31.4	29.0	123.2	5.8%
동유럽	20.0	6.8	7.4	7.9	9.2	31.3	10.6	11.4	11.9	13.8	47.7	52.3%
중남미	33.7	11.0	13.2	13.7	16.8	54.6	15.9	19.1	20.5	21.6	77.1	41.1%
중국	78.3	33.6	39.4	47.9	56.6	177.6	50.4	59.1	70.5	82.7	262.7	47.9%
기타 아시아	105.9	33.1	31.5	32.5	36.4	133.6	35.7	33.9	35.3	35.1	140.1	4.9%
중동,아프리카	29.9	8.5	9.6	10.5	11.2	39.7	16.3	17.3	20.2	19.2	73.1	84.0%
합계	471.7	147.0	153.8	171.7	207.7	680.1	193.7	204.8	225.7	235.8	860.0	26.5%
공급 (Sell In)	2011	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	2012	1Q13F	2Q13F	3Q13F	4Q13F	2013F	YoY 증가율
삼성전자	96.9	44.3	48.1	57.6	61.5	211.5	72.3	86.2	92.3	98.4	349.1	65.1%
Apple	93.1	35.1	26.0	26.9	47.5	135.5	32.0	32.0	38.9	48.0	150.9	11.4%
LG 전자	20.2	4.9	5.8	7.0	8.6	26.3	9.4	9.7	10.5	12.1	41.6	58.2%
Nokia	77.3	11.9	10.2	6.3	6.6	35.0	6.9	6.8	6.9	6.7	27.3	-22.1%
RIM	49.6	9.7	8.0	8.9	7.3	34.0	8.5	8.3	7.7	7.3	31.8	-6.3%
HTC	44.9	6.9	9.3	8.5	6.7	31.3	6.7	7.2	6.2	7.2	27.3	-12.9%
Lenovo	1.7	2.4	4.4	7.0	7.9	21.7	8.0	9.0	11.3	12.3	40.7	87.4%
Huawei	15.6	5.3	5.4	7.8	8.7	27.2	8.4	10.7	12.0	13.2	44.4	63.5%
ZTE	10.5	4.5	6.3	7.7	8.3	26.8	7.8	9.3	10.4	11.0	38.6	43.7%
기타	62.0	22.0	30.2	34.0	44.6	130.9	33.6	25.6	29.5	19.5	108.3	-17.2%
합계	471.7	147.0	153.8	171.7	207.7	680.1	193.7	204.8	225.7	235.8	860.0	26.5%

자료 : Gartner, HMC투자증권

2. Display/ 2차 전자 산업

2.1 Sharp와 삼성전자의 제휴

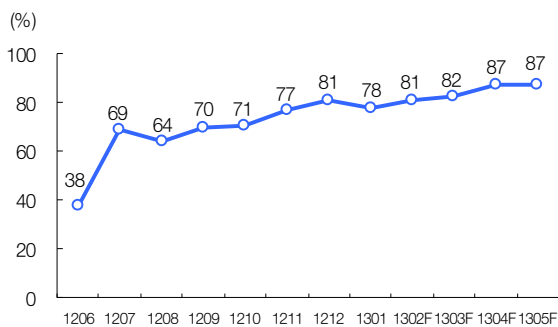
Sharp는 삼성전자에
안정적인 고해상도
패널 공급처로 부상

지난 3일, 삼성전자는 일본의 Sharp에 104억엔(약 1,200억) 규모의 지분 투자 계약을 체결하였다. 이는 1) 스마트폰 및 태블릿에 사용되는 고해상도 LTPS LCD 패널, 2) 초대형 UD(4K) TV용 패널, 3) 삼성전자 TV의 주력사이즈인 40인치급 패널의 안정적인 확보를 위한 것으로 판단된다. 아울러 Qualcomm이 이미 지분투자를 했던 것처럼, 저전력 구동이 가능한 Oxide TFT를 IT제품(모니터, 노트북)에 채택해보려는 생각도 반영된 것으로 보인다. 최근 Apple은 Sharp의 Oxide TFT를 외면하고 있다. 현재 Kameyama #2라인(8G)의 가동률은 60%대에 머물고 있으며, Oxide TFT를 적용한 제품의 생산은 거의 없는 수준으로 알려져 있다. 그러나 삼성전자와 Vizio가 40인치, 60인치급 TV용 패널을 구매하고 있는 Sakai 라인(10G)의 가동률은 이미 90%를 넘어섰다. 아직 LCD재고가 많다는 점을 고려해 보면, Sharp 10G의 높은 가동률은 상당히 부담스럽다. 특히 Vizio는 저가 위주의 제품이 많기 때문에, 60인치대 가격이 내려오면 55인치를 포함한 대형사이즈의 가격은 하락 압박을 받게 된다. 40인치도 삼성전자가 불리한 조건으로 구매할라는 없기 때문에, 39~42인치에 이르는 영역에서 패널가격은 강세를 보이기 어려워질 것이다.

AMOLED 차별화는
시장우려와 달리
강하게 지속될 전망

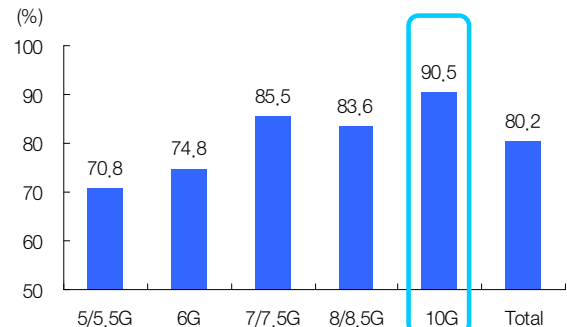
Sharp에 대한 지분 투자에 따라, 삼성전자가 갤럭시 시리즈에 AMOLED를 통한 차별화를 포기할거라는 추측성 기사도 많다. 그러나 Flagship가중인 갤럭시S 시리즈와 갤럭시노트3는 AMOLED를 통한 차별화가 지속될 것이다. 갤럭시탭, 갤럭시그랜드 등의 보급형 제품과, 원가경쟁력이 문제가 될 수 있는 갤럭시노트10.1 등의 제품들은 원래부터 LCD를 채택하고 있다. 삼성전자는 Real RGB방식의 Flexible OLED 적용을 고민하고 있는 것이며, FHD LCD로 Flagship 모델을 downgrade하지는 않을 것이다.

〈그림25〉 Sharp 가동률 추이 및 전망



자료 : DisplaySearch, HMC투자증권

〈그림26〉 LCD Fab 세대별 가동률, 10G가 가장 높다



자료 : DisplaySearch, HMC투자증권

〈그림27〉 Sharp의 FHD LCD (CEATEC 2012)



자료 : engadget, Sharp, HMC투자증권

〈그림28〉 CES2013에서 발표한 Sharp의 8K4K TV



자료 : Sharp, HMC투자증권

2.2 일본의 OLED 전략

산업혁신기구 주도의
Japan OLED Display
구성 가능성 높으나
사나리오는 매우 다양

CES 2013에서 공개된 일본의 대형 OLED TV 기술은 훌륭하다. 그러나 양산에 이르기까지는 많은 보완과 노력이 필요하다. 핵심기술을 해외에 빼앗기지 않으면서 자국의 산업을 다시 육성하려는 일본 정부는 Panasonic의 8G Himeji LCD라인과 Sony의 우수한 OLED 기술을 조합한 Japan OLED Display 설립이라는 밑그림을 그리고 있다. 이 가운데 Panasonic이 가지고 있는 RGB Printing 증착방식의 핵심은 Printer head 기술과 Soluble Ink에 있다. RGB Printing 방식은 Flexible Display와 결합되면 차별화 소구점이 강해지게 되는데, Sumitomo는 Soluble 재료에 대한 IP도 다수 보유하고 있으며, Sumitomo Bakelite는 Flexible Display에 사용되는 플라스틱 기판에 대한 연구도 지속하고 있다. 향후 Sumitomo의 기술개발 동향과 누구와 파트너십을 가져가느냐에 관심을 가져야 하는 이유이다.

White OLED는 양산성은 높으나, 장기적으로 보면 RGB방식의 OLED에 대체될 가능성이 높다. 따라서 LG디스플레이는 초기 OLED TV시장을 White OLED로 열면서, Panasonic와 Sony를 파트너로 확보하는 것이 중요하다. 그리고 중장기적으로는 Panasonic이나 Sony와 2016년 이후의 RGB Printing + Flexible Display의 밑그림을 그려볼 수 있다. 삼성의 경우에도 다양한 사이즈와 해상도의 OLED TV를 만들기 위해서는 RGB Printing + Flexible 방식을 반드시 고려해야 할 것이며, 아직 보유하지 못한 기술을 확보하기 위해서는 일본 업체들과의 제휴도 가능할 것으로 전망된다. OLED TV의 시대는 아직 시작에 불과하며, 양산 기술 측면에서는 아직 검증해야 할 것들이 너무나 많다. 따라서 금년에 나올 수 있는 업체들간의 제휴 사나리오도 기술적 가능성과 업체간의 이해관계에 따라 많은 변화가 있을 것이다.

〈그림29〉 SONY의 56인치 4K OLED TV



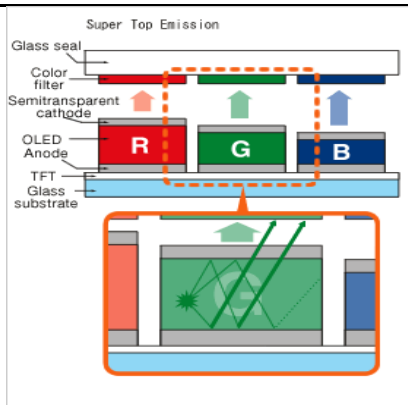
자료 : Sony, HMC투자증권

〈그림30〉 Panasonic의 56인치 4K OLED TV



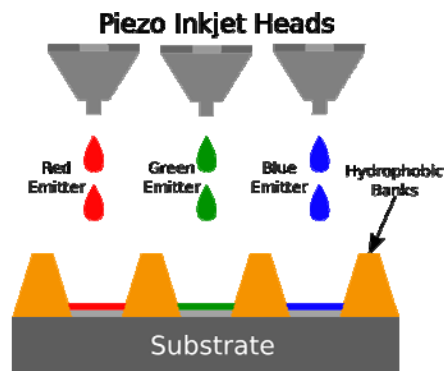
자료 : Panasonic, HMC투자증권

〈그림31〉 SONY의 Super Top Emission



자료 : Sony, HMC투자증권

〈그림32〉 Panasonic의 RGB Printing 증착 방식



자료 : SID 2011, HMC투자증권

2.3 삼성 發 부품 공급부족 vs. Apple의 시장지배력 약화

애플 시장지배력 약화로
전용라인 유지에 부담
삼성의 부품조달 전략은
애플에게 커다란 리스크

Apple 전성기의 특징은 Supply Chain에 포함된 거의 모든 부품업체와 조립업체들의 영업이익이 이 대단히 나빴다는 점이다. 스마트폰과 태블릿 시장을 창출하며, 절대적인 시장지배력을 보유했던 Apple과는 아무리 나쁜 조건이라도 비즈니스를 하지 않을 수 없었기 때문이다. Apple은 어느 업체에 가더라도 전용라인을 확보할 것을 요구하였으며, 많은 물량을 구매하는 강점을 살려 안내하기 힘든 수준의 단가 인하를 부품업체에 요구하였다. 그러나 이제 Apple은 스마트 디바이스 시장에서의 시장지배력을 잃어가고 있다. 시장지배력을 잃게 되면, 고통을 안내하던 부품업체들의 태도도 달라지게 된다. 이제 Apple이 없더라도, 얼마든지 다른업체에 팔 수 있기 때문이다. 그리고 이제 삼성전자는 부품 구매 기준으로 Apple의 2배 이상을 필요로 한다.

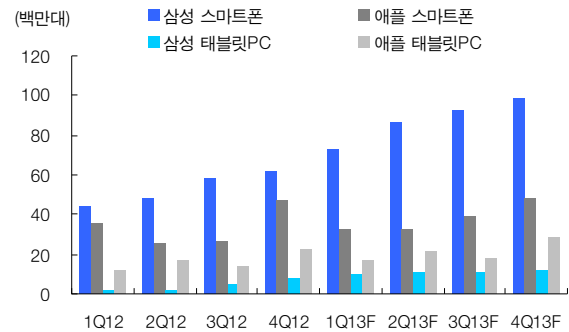
Apple에 iPhone5용 패널을 납품하고 있는 업체는 Japan Display, Sharp, LG Display의 세 업체이다. 이 가운데 Japan Display는 더 이상 특정Fab에서의 독점 공급계약을 연장하지 않겠다고 선언했고, Sharp는 삼성전자에 손을 벌려 지분투자까지 받게 되었다. Apple로써는 LG Display에 대한 의존도가 상당히 높아질 수 있는 부분이다. 앞으로 이러한 모습은 메모리 반도체와 터치패널등의 주요 부품에서 추가적으로 발생하게 될 것이다. 시장지배력이 약해진 Apple은 영업이익률을 유지하기 위해, 더 많은 물량을 특정업체에 몰아주게 될 가능성이 높다. 그러나 삼성전자가 더 많은 물량에 대한 구매를 제시하게 된다면, Apple은 상당히 곤란한 위치에 놓이게 될 것이다.

〈표5〉 삼성전자 갤럭시 S4의 예상 스펙

	크기	135.9 x 70.8 x 8.8 mm
	무게	140 g
	네트워크	2G / 3G / LTE
	디스플레이	4.99" AMOLED (~441 ppi)
	해상도	1920 x 1080
	RAM	2 GB
	OS	Android v4.1.2 (Jelly Bean)
	카메라	후면 13 MP / 2.1 MP
	AP	Exynos 5 Octa / Snapdragon 600
	배터리	Li-Ion 3,200 mAh
	색상	White, Black
	메모리	16 / 32 / 64GB
	출시 시기	2Q13

자료 : HMC투자증권

〈그림33〉 삼성전자 vs. 애플 판매 추이 및 전망



자료 : HMC투자증권

〈표6〉 Japan Display 세대별 Fab 구성 및 Capa.

Gen.	Fab	Capa	App.	MG Size	Tech	TSP
3	Ishikawa B3	22k	LCD	550 x 670	a-Si	-
	Fukaya #2B	39k			LTPS	
3.3	Higashiura #1	15k	LCD + AMOLED	600 x 720	LTPS	In Cell
	Higashiura #2	26k				
3.5	Tottori Fab6	45k	LCD	680 x 880	a-Si	-
4	Mobara V3 #1	58k	LCD	730 x 920	a-Si	-
	Mobara V3 LTPS	42k			LTPS	
	Ishikawa LTPS	40k				In Cell
5.5	Kaga G5.5 LTPS	22k	LCD	1300 x 1500	LTPS	In Cell

자료 : DisplaySearch, HMC투자증권

〈표7〉 Sharp의 세대별 Fab 구성 및 Capa.

Gen.	Fab	Capa	App.	MG Size	Tech	TSP
2.5	Yonago #2	15k	LCD	404 x 515	a-Si	-
3	Taki Plant No1A	51k	LCD	550 x 650	a-Si	-
3.3	Tenri CGS-A	15k	LCD	620 x 750	LTPS	-
		10k			Oxide	-
3.5	Taki Plant No2C	50k	LCD	680 x 880	a-Si	-
	Taki Plant No2D	58k				
4	Taki CGS-B	95k	LCD	730 x 920	LTPS	-
6	Kameyama LTPS	20k	LCD	1500 x 1800	LTPS	In Cell
8	Kameyama 2	47k	LCD	2160 x 2460	a-Si	-
	Kameyama 2 Oxide	20k			a-Si/Oxide	
10	Sakai 1	72k	LCD	2880 x 3130	a-Si	-

자료 : DisplaySearch, HMC투자증권

2.4 2차전지 시장은 여전히 공급초과

스마트 디바이스

수요는 여전히 부진

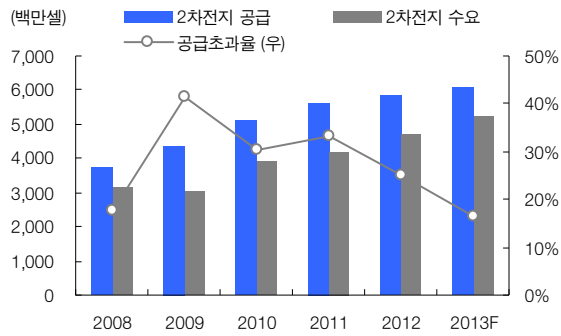
삼성전자 공급이

Apple보다 훨씬 중요

Steve Jobs가 일구어낸 Post PC시대는 Desktop 및 NotePC의 수요를 단숨에 위축시켜 버렸다. 한 시대를 풍미했던 HP, Dell, Asus 등 주요업체들의 PC 판매량도 부진을 거듭하고 있다. 그러나 스마트폰과 태블릿으로 대변되는 스마트 디바이스의 성장세는 여전히 견조하다. 그리고 그 성장세를 이끄는 주인공은 단연 삼성전자이다. 따라서 2차전지 산업도 주로 PC에 사용되는 원통형전지는 수익 창출이 대단히 어려워진 상황이며, 각형과 폴리머 전지를 스마트 디바이스 시장을 지배하고 있는 삼성전자에 많이 파는 것이 중요해지고 있다. 따라서 글로벌 2차전지 업체 가운데 가장 경영환경이 좋은 회사가 삼성SDI라는 결론이 나오게 되는 것이다.

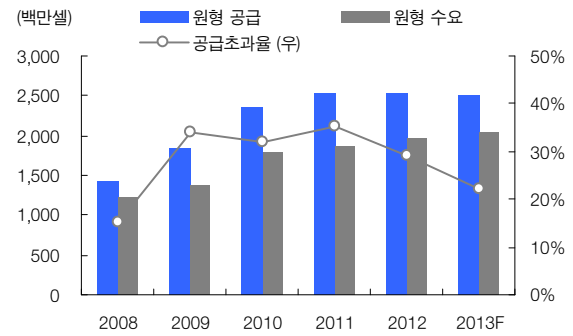
Apple을 믿고 강하게 투자하려던 중국의 ATL, Lishen 등도 공격적인 투자에 대한 시점을 다소 늦추고 있다. Apple 입장에서 그동안 줄여왔던 LG화학 구매 비중을 다시 높여주면, 중국 및 일본 2차전지 업체들의 이익 보전 요구를 효과적으로 막을 수 있을 것이다. Apple과의 거래는 공장 가동률 확보 등의 측면에서는 반드시 필요하다고 볼 수 있지만, Supply Chain에 속해 있는 모든 업체들에게는 치열한 고통만이 남을 뿐이다. 글로벌 2차전지 산업에 대한 회복은 3분기 이후에나 기대해 볼 수 있으며, 그것도 계절적 성수기에 따른 회복으로 보는 것이 타당할 것이다.

〈그림34〉 2차 전지 수급 추이



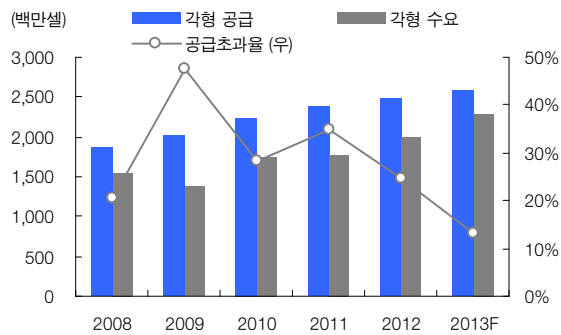
자료 : HMC투자증권

〈그림35〉 원형 2차전지 수급 추이



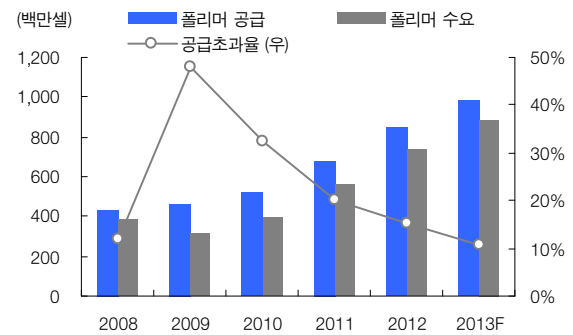
자료 : HMC투자증권

〈그림36〉 각형 2차 전지 수급 추이



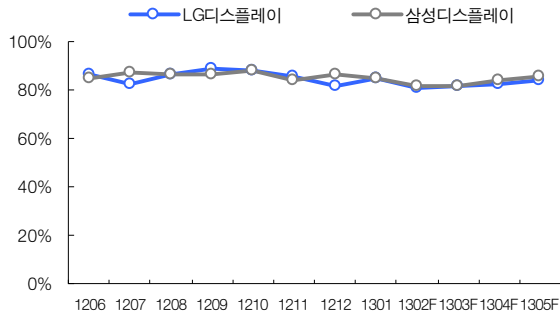
자료 : HMC투자증권

〈그림37〉 폴리머 2차 전지 수급 추이



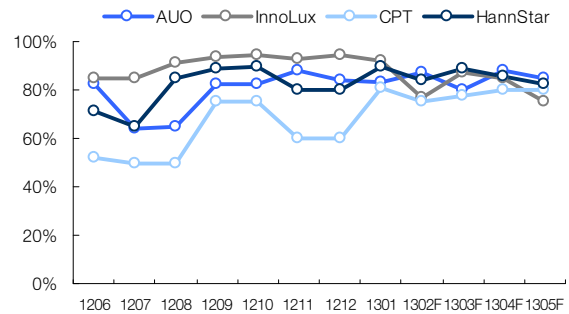
자료 : HMC투자증권

〈그림38〉 TFT-LCD 한국 업체 가동률 추이 및 전망



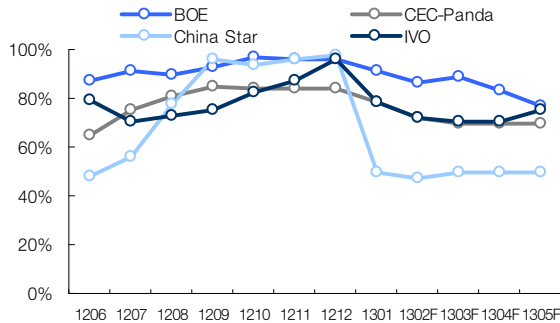
자료 : DisplaySearch, HMC투자증권

〈그림39〉 TFT-LCD 대만 업체 가동률 추이 및 전망



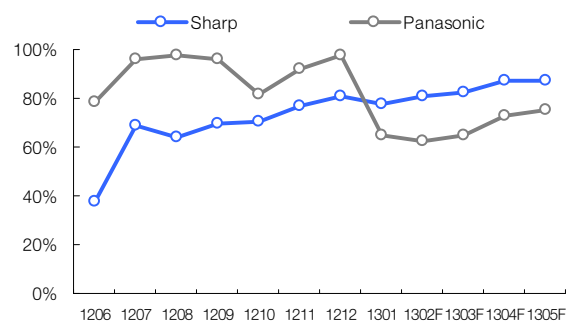
자료 : DisplaySearch, HMC투자증권

〈그림40〉 TFT-LCD 중국 업체 가동률 추이 및 전망



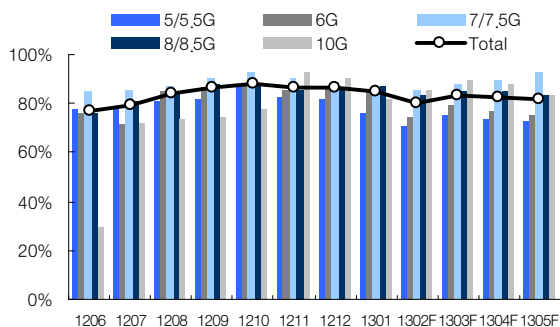
자료 : DisplaySearch, HMC투자증권

〈그림41〉 TFT-LCD 일본 업체 가동률 추이 및 전망



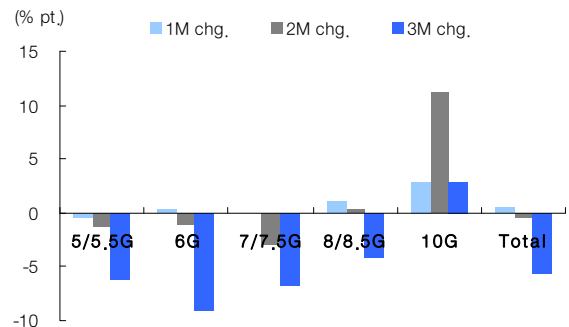
자료 : DisplaySearch, HMC투자증권

〈그림42〉 TFT-LCD 글로벌 가동률 추이 및 전망



자료 : DisplaySearch, HMC투자증권

〈그림43〉 TFT-LCD 세대별 가동률 증감 전망 (1~3M)



주 : 1M chg.(1305F~1304F), 2M chg.(1305F~1303F), 3M chg.(1305F~1302F)
 자료 : DisplaySearch, HMC투자증권

〈표8〉 TFT-LCD 업체별 가동률

(%,%pt.)

패널업체	1206	1207	1208	1209	1210	1211	1212	1301	1302F	1303F	1304F	1305F	QoQ (%pt.)
AUO	64%	64%	82%	82%	88%	84%	83%	87%	80%	88%	85%	81%	1.7
BOE	87%	91%	90%	92%	97%	96%	96%	91%	86%	89%	83%	77%	-9.1
CEC-Panda	65%	75%	81%	85%	84%	84%	84%	78%	72%	70%	70%	70%	-2.3
InnoLux	85%	85%	91%	94%	94%	93%	94%	92%	77%	88%	85%	75%	-1.7
China Star	48%	56%	78%	96%	94%	96%	97%	50%	47%	50%	50%	50%	3.0
CPT	52%	50%	50%	75%	75%	60%	60%	81%	75%	78%	80%	80%	5.0
HannStar	71%	65%	85%	89%	90%	80%	80%	90%	84%	89%	86%	83%	-1.0
IVO	79%	70%	73%	75%	83%	87%	96%	78%	72%	70%	70%	75%	2.8
LG디스플레이	87%	82%	86%	89%	88%	86%	82%	85%	81%	82%	82%	84%	3.3
Panasonic	79%	96%	98%	96%	81%	92%	98%	65%	63%	65%	73%	75%	12.5
삼성디스플레이	85%	87%	86%	87%	88%	84%	86%	85%	81%	82%	84%	85%	3.9
Sharp	38%	69%	64%	70%	71%	77%	81%	78%	81%	82%	87%	87%	6.0

주 : QoQ 증감값 산출에 쓰인 가동률은 기간 말 값 기준

자료: DisplaySearch, HMC투자증권

〈표9〉 글로벌 TFT-LCD Fab 세대별 가동률

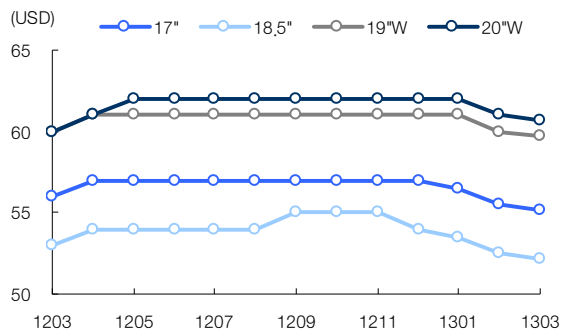
(%,%pt.)

세대 구분	1206	1207	1208	1209	1210	1211	1212	1301	1302F	1303F	1304F	1305F	QoQ (%pt.)
5/5.5G	78%	78%	81%	82%	87%	83%	82%	76%	71%	76%	74%	73%	2.0
6G	77%	72%	85%	87%	87%	86%	87%	85%	75%	79%	77%	75%	0.6
7/7.5G	85%	86%	87%	90%	92%	90%	89%	88%	86%	88%	90%	93%	7.6
8/8.5G	77%	81%	85%	88%	88%	86%	86%	88%	84%	85%	85%	83%	-0.5
10G	29%	72%	74%	75%	78%	93%	90%	82%	86%	90%	88%	83%	-2.5
Total	77%	80%	84%	87%	88%	86%	86%	85%	80%	83%	83%	82%	1.8

주 : QoQ 증감값 산출에 쓰인 가동률은 기간 말 값 기준

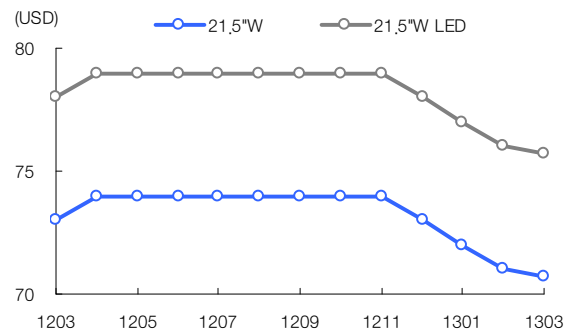
자료: DisplaySearch, HMC투자증권

〈그림44〉 LCD Monitor Panel 가격 동향 (20" 이하)



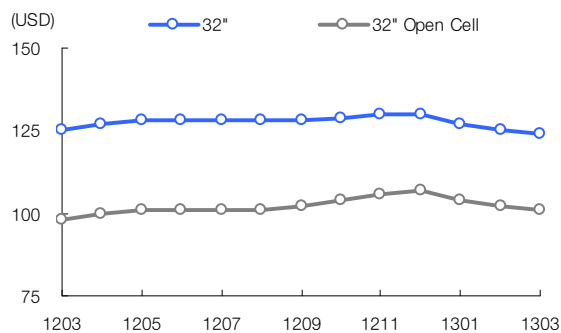
자료 : DisplaySearch, HMC투자증권

〈그림45〉 LCD Monitor Panel 가격 동향 (21" 이상)



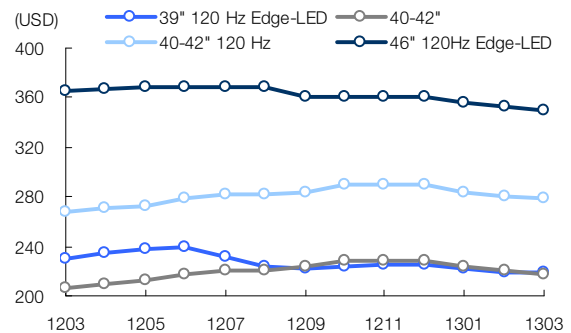
자료 : DisplaySearch, HMC투자증권

〈그림46〉 LCD TV Panel 가격 동향 (39" 미만)



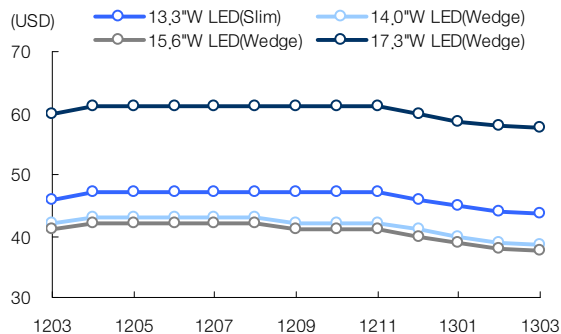
자료 : DisplaySearch, HMC투자증권

〈그림47〉 LCD TV Panel 가격 동향 (39" 이상)



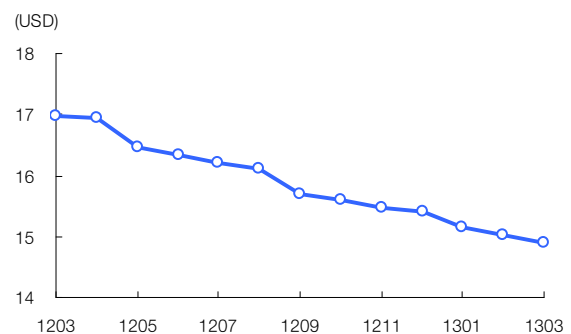
자료 : DisplaySearch, HMC투자증권

〈그림48〉 Notebook PC Panel 가격 동향 (18" 이하)



자료 : DisplaySearch, HMC투자증권

〈그림49〉 스마트폰 Panel 가격 동향 (3.5")



자료 : DisplaySearch, HMC투자증권

※ Panel Price Trend



LCD Monitor

Size	Resolution	1204	1205	1206	1207	1208	1209	1210	1211	1212	1301	1302	1303	MoM	MoM(%)
17"	SXGA	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	56	55	-0,3	-0,5
18,5"	HD (16:9)	54	54	54	54	54	55	55	55	54	54	53	52	-0,3	-0,6
19"W	WXGA+ 16:10)	61	61	61	61	61	61	61	61	61	61	60	60	-0,3	-0,5
20"W	HD+(16:9)	61	62	62	62	62	62	62	62	62	62	61	61	-0,3	-0,5
21,5"W	FHD(16:9)	74	74	74	74	74	74	74	74	73	72	71	71	-0,3	-0,4
21,5"W LED	FHD(16:9)	79	79	79	79	79	79	79	79	78	77	76	76	-0,3	-0,4



Notebook PC

Size	Resolution	1204	1205	1206	1207	1208	1209	1210	1211	1212	1301	1302	1303	MoM	MoM(%)
13,3"W LED(Slim)	HD	47	47	47	47	47	47	47	47	46	45	44	44	-0,3	-0,7
14,0"W LED(Wedge)	HD	43	43	43	43	43	42	42	42	41	40	39	39	-0,3	-0,8
15,6"W LED(Wedge)	HD	42	42	42	42	42	41	41	41	40	39	38	38	-0,3	-0,8
17,3"W LED(Wedge)	HD+	61	61	61	61	61	61	61	61	60	59	58	58	-0,3	-0,5



LCD TV

Size	Resolution	1204	1205	1206	1207	1208	1209	1210	1211	1212	1301	1302	1303	MoM	MoM(%)
32"	WXGA	127	128	128	128	128	128	129	130	130	127	125	124	-1,0	-0,8
39" 120 Hz (Edge)	Full HD	235	238	239	231	224	222	224	225	225	222	219	219	0,0	0,0
40-42" 120 Hz (Edge)	Full HD	271	273	279	282	282	284	289	289	289	284	280	278	-2,0	-0,7
46" 120Hz (Edge)	Full HD	367	368	368	368	368	361	361	361	361	356	352	350	-2,0	-0,6



Mobile Phone

Size	Resolution	1204	1205	1206	1207	1208	1209	1210	1211	1212	1301	1302	1303	MoM	MoM(%)
1,8"	128×160	3,8	3,7	3,7	3,6	3,6	3,6	3,5	3,5	3,5	3,4	3,3	3,3	0,0	-1,2
2,0"	176×220	4,9	4,7	4,7	4,6	4,6	4,5	4,5	4,4	4,4	4,3	4,2	4,2	0,0	-1,2
2,2"	240×320	6,3	6,1	6,1	6,0	6,0	5,8	5,7	5,7	5,6	5,5	5,5	5,4	-0,1	-1,1
2,8"	240x400	7,5	7,3	7,3	7,2	7,1	6,9	6,8	6,8	6,7	6,6	6,5	6,6	0,0	0,8
3,5"	480x800	17,0	16,5	16,4	16,2	16,1	15,7	15,6	15,5	15,4	15,1	15,0	14,9	-0,1	-0,9



Tablet PC

Size	Resolution	1204	1205	1206	1207	1208	1209	1210	1211	1212	1301	1302	1303	MoM	MoM(%)
7" IPS/FFS	1024 × 600	43	43	43	43	43	43	43	43	43	42	41	41	0,0	0,0
10,1" IPS/FFS	1280 x 800	61	61	61	61	61	61	61	61	60	59	58	58	0,0	0,0

자료: DisplaySearch, HMC투자증권

3. Touch Screen Panel 산업

3.1 Note PC에 TSP장착 비율 급증 / 대만 업체 중심으로 G2 타입 터치 생산 증가

Windows 8 출시와 함께
 PC업체들의 TSP 채용률
 급증 / 대만 터치 업체와
 LCD 패널 업체의 G2 터치
 투자 활발하게 진행 중

지난해 Windows 8이 출시되면서 스마트폰과 Tablet PC에 적용되던 TSP가 Note PC에도 탑재되기 시작했다. 선두권 PC업체인 Lenovo(2위)와 Acer(4위)는 올해 출시되는 Note PC 중 TSP 적용 제품 비중을 각각 40%, 30% 이상으로 확대할 예정이며, Sony는 2014년부터 출시되는 모든 Note PC에 TSP를 탑재할 계획을 갖고 있다. 이처럼, PC업체들이 TSP를 장착한 제품 비중을 급속하게 확대하고 있는 것은 Tablet PC 출하량 급증으로 인한 수요 잠식 상황에서 소비자들의 선택을 받기 위한 불가피한 선택이라고 판단한다. 지난해 4분기 790만대의 Tablet PC를 출하하며 선두 Apple과의 격차를 좁히고 있는 삼성전자도 ATIV Smart PC와 같은 Hybrid PC에 TSP와 S-Pen을 장착하며 Note PC 시장점유율 확대를 노리고 있다.

대만의 터치 업체들은 TSP 적용제품 확대 추세에 발 맞추어 커버유리 일체형인 G2 타입 터치에 대한 투자를 급속하게 확대시키고 있다. 스마트폰과 태블릿PC에 주로 적용되던 필름 타입(GFF, GF2 등)의 터치센서는 11인치 이상에서 ITO필름의 면 저항이 급격하게 증가하는 문제 때문에 적용이 힘든 면이 있으며, 원가 경쟁력을 지닌 G2방식이 대안으로 떠오르고 있다. G2 타입 터치센서의 생산 방식은 크게 Cell 타입과 Sheet 타입으로 나뉘는데, Sheet 타입은 측면강화가 어렵다는 단점에도 불구하고, Cell 타입에 비해 생산성이 높기 때문에 원가구조 상 유리한 점이 있다. G2 타입 터치 투자를 진행하고 있는 업체들로는 TPK, Wintek, Cando, Hanns Touch를 비롯한 터치 패널 업체와 AUO, CPT, Innolux 등 LCD 패널 업체들을 포함하여 15개 이상으로 파악된다. 특히, 최근 G2 타입의 터치 센서 투자를 진행하고 있는 대만 업체들은 4.5세대 (730mm*920mm)~5.5세대 (1,300mm*1,500mm) 유리 기판 채용을 확대하며 생산성 증가에 열을 올리고 있다.

LG이노텍의 G2 수율 큰 폭
 으로 개선 중 / 필름 타입 비
 중 높은 국내 터치 업체들의
 신기술 대응 능력 필요

스마트 디바이스 출하량 증가에 따라 고성장을 지속하고 있는 터치패널 업체의 입장에서는 All-In-One PC, Note PC, Hybrid PC 등 터치 Application 확대는 분명히 긍정적이다. 하지만, 삼성과 Apple의 주력 제품에 대한 터치 방식 변화가 가장 큰 리스크로 작용할 수 있기 때문에 G2, Metal Mesh 등과 같은 신기술에 대한 대응과 신규 거래선 발굴이 반드시 필요하다.

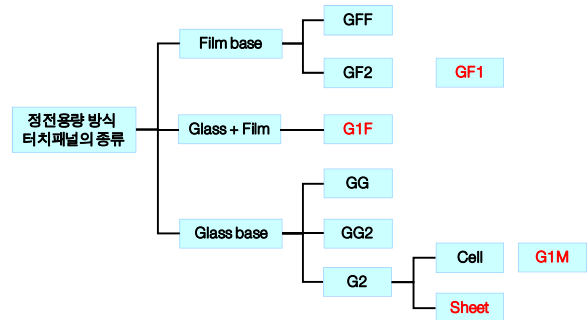
국내에서는 LG전자가 지난해 9월에 출시한 Optimus G에 LG이노텍의 G2 방식 터치를 적용한 바 있는데, 한동안 낮은 수율로 인해 원가 측면에서 어려움을 겪었으나 최근 의미 있는 수율 개선을 이뤄내고 있는 것으로 파악된다. 국내 TSP 업체들은 대부분 원가 경쟁력이 탁월한 필름 타입 위주의 생산 설비를 보유하고 있으나, 최근 LG이노텍, 이엘케이, 모린스 등의 업체들이 G2 타입 터치 생산에 나서고 있는 점은 긍정적인 변화라고 판단한다.

〈그림50〉 TSP를 장착한 PC업체들의 Note PC



자료 : 각 사, HMC투자증권

〈그림51〉 정전용량방식 TSP의 종류



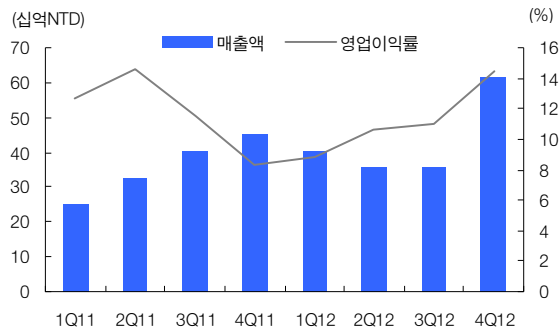
자료 : HMC투자증권

3.2 TPK 4Q 실적 서프라이즈 기록 / 수익성의 Key는 중대형 터치 & 거래선 다변화

중대형 TSP 비중과 다양한
거래선 확보 여부에 따라 업
체들간 상반된 실적 시현/
삼성향 매출 비중 높은
국내 TSP 업체들의 중장기
성장성 확보 위해 다양한
Application과 거래선 다변화
필요

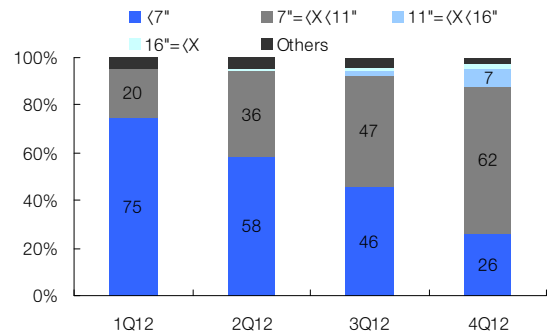
세계 최대 TSP 업체 TPK는 작년 4분기에 수익성이 높은 Tablet PC 및 Note PC 매출 증가에 따라 시장 예상치를 상회하는 14.4%의 영업이익률(3분기 11.1%)을 기록하였다. 4분기에 Apple iPad Mini 출시로 인해 매출 증가세를 이어나갔지만, 기타 거래선 향 Tablet PC용 TSP (62%)와 Note PC용 TSP (7%) 매출 비중 확대가 수익성 급상승의 결정적인 원인으로 작용하였다. 또 다른 대만의 주요 TSP 업체인 Wintek의 경우 Tablet용 TSP 비중이 오히려 3분기 대비 하락 (52%)하며 큰 폭의 적자를 기록하였다. TPK와 Wintek 모두 Apple 향 매출 비중이 절대적이었지만 TPK가 지속적으로 중대형 TSP 생산능력 확대와 거래선 다변화를 통해 수익성 개선에 성공한 반면, Wintek은 추가적인 중대형 TSP 거래선 확보에 어려움을 겪음으로써 상반된 실적을 보여 주고 있다. 스마트 디바이스 시장의 양대 산맥인 삼성, Apple과 같은 대형 거래선은 외형 유지와 고정비 분산에 필수적이긴 하지만, 지속적인 원가 절감을 통해 판가 하락에 대응해야 하는 TSP 업체의 입장에서는 수익성 개선을 위해서 판가가 높고 물량이 급격하게 늘어나고 있는 Tablet PC, Note PC용 TSP에 대한 대응과 더불어 다양한 거래선의 확보가 필요하다. 국내의 TSP 업체들은 삼성전자의 스마트폰, Tablet PC, Hybrid PC 출하량 급증으로 인하여 좋은 성장 기회를 맞고 있으나, 삼성 향 TSP 납품 업체의 증가와 Capa 증설이 동시에 진행됨에 따라 장기 성장성 확보를 위해서는 다양한 Application과 거래선 확보가 무엇보다 중요하다고 판단한다. 이엘케이이는 삼성전자의 다양한 제품에 TSP를 납품하고 있으며, 다양한 거래선으로 매출을 확대시키고 있기 때문에 여타 업체와는 차별화된 성장성과 수익성을 누릴 수 있을 것으로 예상된다.

〈그림52〉 TPK 분기 실적 추이



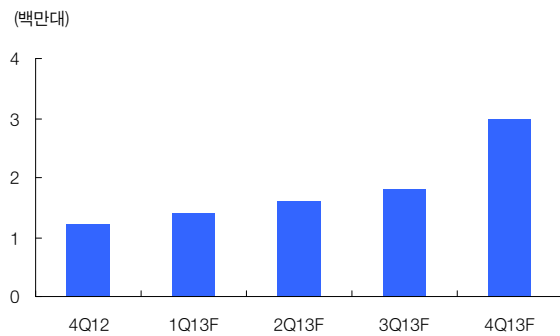
자료 : TPK, HMC투자증권

〈그림53〉 TPK 인치대별 제품 매출 추이



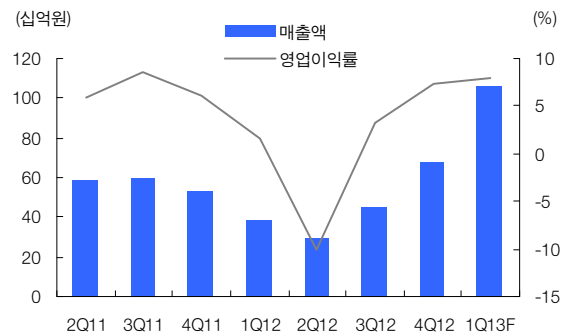
자료 : TPK, HMC투자증권

〈그림54〉 TPK Note PC용 TSP 생산능력 (분기)



자료 : TPK, HMC투자증권

〈그림55〉 이엘케이 분기 실적 추이



자료 : 이엘케이, HMC투자증권

Sony

(단위: 십억JPY, JPY, X)

	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS	PER
FY2010A	7,181	200	205	-260	-259	N/A
FY2011A	6,493	-67	-83	-457	-455	N/A
FY2012F	6,647	149	155	22	20	79
FY2013F	6,864	193	155	62	57	27

Q1) 엔화 약세가 지속되고 있다. 지금의 엔화 약세를 내부적인 수익성 제고를 위해 활용할 것인가 아니면 제품 가격 인하를 통해 시장 점유율 확대에 활용할 계획인가?

– 우리는 시장 점유율 확대에는 관심이 없다. 엔화 약세를 수익성 개선을 위해 활용할 계획이다.

Q2) HE사업부의 적자 폭이 크게 감소하였다. TV의 흑자 전환 언제 가능할 까?

– 우리는 다음 회계 년도에 TV 사업 부문 흑자 전환을 목표로 하고 있다.

Q3) 지난 2월에 대부분 완제품 출하량 전망치를 낮추었다. 추가적으로 더 하락할 가능성은 있나?

– TV, PC, PSP, Digital Camera, Video Camera, Blu Ray Recorder의 출하량 전망치를 낮추었다. Tablet PC와 스마트폰 등이 다른 IT 제품 수요를 흡수하고 있다.

Q4) FY 2013년 LCD TV 출하량은 어떻게 예상하고 있나?

– 아직 결정되지 않았다. FY 2012와 유사할거다.

Q5) TV 적자 폭 축소에 가장 크게 기여한 것은 무엇인가?

– S-LCD와 JV를 중단한 이후 LCD Panel의 원가 절감 효과가 크다. 여기에 구조조정과 고정비 절감도 TV 수익성 개선에 일조하고 있다.

Q6) 4K TV의 가격과 향후 전망은?

– 일본, 미국, 서유럽에 출시하였다. 초기 가격은 일본 시장 기준으로 JPY 25,000이다. 가격은 지속적으로 하락할 것이다.

Q7) 스마트폰은 지난 분기에 출하량이 QoQ로 감소하였다. 그 이유는?

– 전략 모델인 Xperia Z 출시를 앞두고 재고조정을 일부 진행하였다.

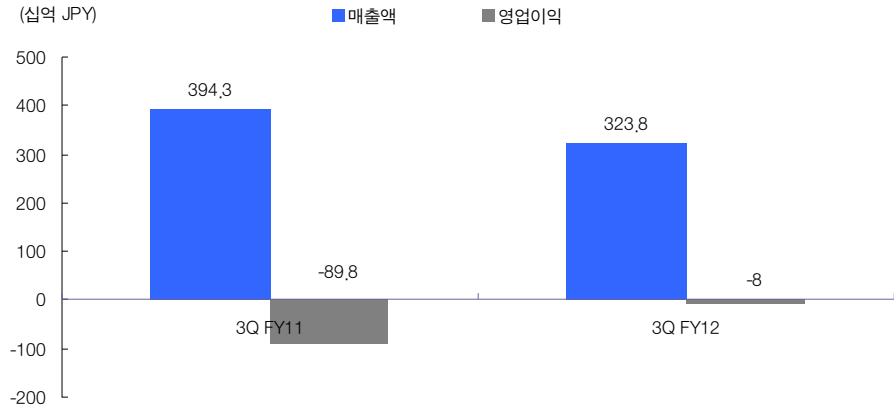
Q8) 스마트폰과 PC 모두 적자를 기록하고 있는 것으로 알고 있다. 언제 흑자 전환이 가능할까?

– High End 제품 비중 확대를 위해 흑자 전환을 위해 노력할 계획이다. 스마트폰은 빠른 시일 안에 흑자 전환할 것으로 본다.

Q9) Xperia Z의 Full HD LTPS는 어디서 받고 있나?

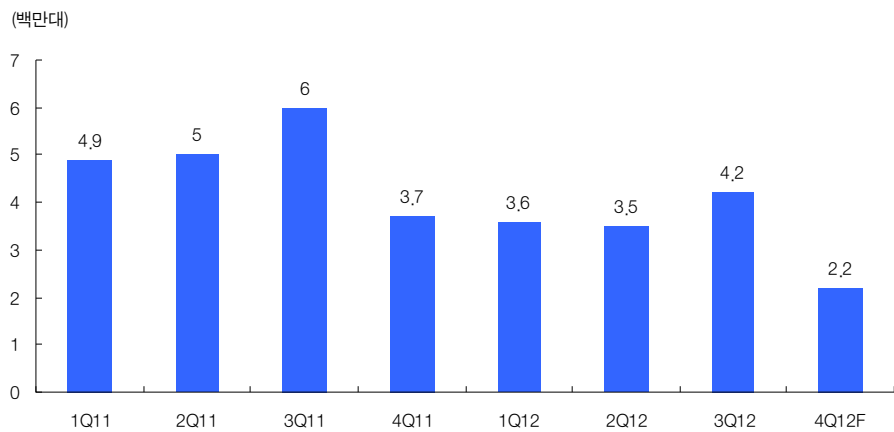
– Japan Display에서 받고 있다. Full HD 스마트폰 탑재 비중을 지속적으로 높일 계획이다.

〈그림56〉 Home Entertainment & Sound 사업부 매출액과 영업이익



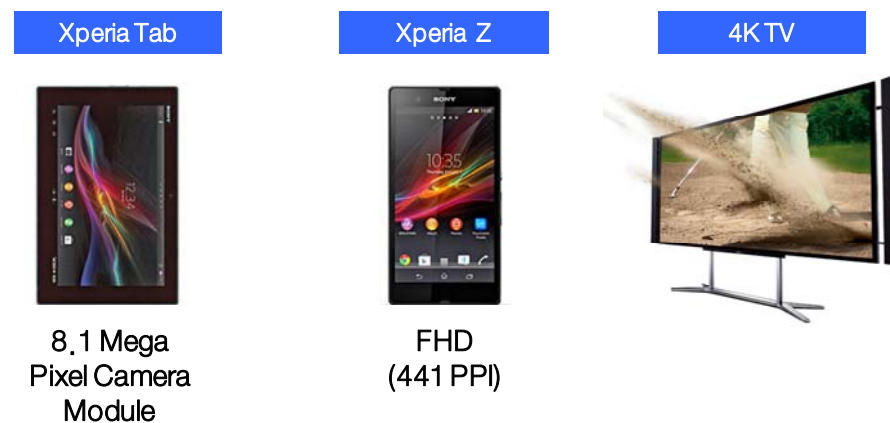
자료 : Sony

〈그림57〉 Sony의 LCD TV 출하량 추이 (FY기준)



자료 : Sony

〈그림58〉 Sony의 주요 고해상도 제품 Line Up



자료 : Sony

Sharp

(단위: 십억JPY, JPY, X)

	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS	PER
FY2010A	3,022	79	41	19	18	47
FY2011A	2,456	-38	-238	-376	-342	N/A
FY2012A	2,425	-157	-373	-426	-373	N/A
FY2013F	2,531	47	-373	0	0	N/A

Q1) 삼성전자가 Sharp에 지분 투자를 하였다. 지분 투자에 대한 내부 평가는?

– 삼성전자는 Sharp의 주요 고객이다. 현재 Sakai 공장에서 LCD Panel를 구매하고 있다. 장기적으로 LTPS Full HD와 Oxide TFT의 잠재적인 고객이 될 것으로 본다.

Q2) Qualcomm이 지분 투자한 이유는 무엇인가?

– Sharp의 MEMS 기술에 관심이 높다. 여기에 Qualcomm의 Display인 Mirasol은 Oxide 기술과 시너지가 있다.

Q3) HonHai는 언제 Sharp에 지분 투자를 할 것으로 예상되나?

– 지분 인수 가격에 대해 아직도 협상 중이다. 결론을 내는데 시간이 걸리고 있다.

Q4) 주요 공장별 가동률을 알려 달라?

– Apple향 제품이 주력이었던 Kameyama 1공장은 지난 2분기 가동률은 거의 100%였다. 하지만, 지금 가동률은 크게 하락하였다. Kameyama 2공장의 가동률은 70% 정도이다. 32" Panel 비중이 높다. Sakai 공장 가동률은 90%다.

Q5) Sakai 공장에서 HonHai가 차지하는 비중은 얼마나 되나?

– HonHai 비중이 40%이며, 나머지는 Sharp가 자체 Sharp TV와 삼성전자, 중국 TV회사에 공급하고 있다.

Q6) Kameyama 2공장에서 IGZO의 비중은?

– 거의 Zero다. 전략 거래선의 수요가 급감하였기 때문이다.

Q7) 일본에서 판매되고 있는 IGZO 스마트폰은 어디서 만들고 있나?

– Tenri 공장에서 만들고 있다.

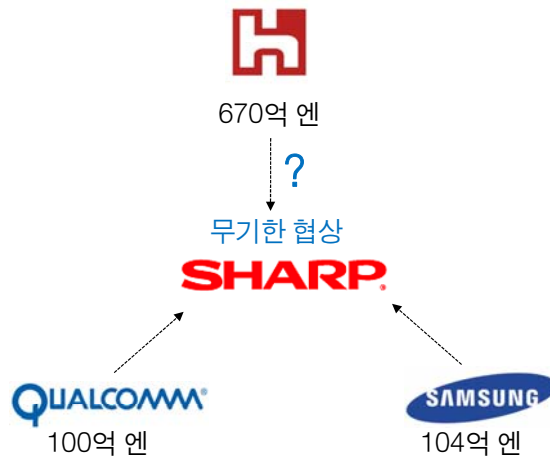
Q8) LTPS Full HD는 어디서 주로 만들고 있나?

– Tenri와 Mie 공장에서 주로 생산하고 있다.

Q9) FY2012의 LCD TV 출하량은 그리고 FY2013의 출하량 전망은?

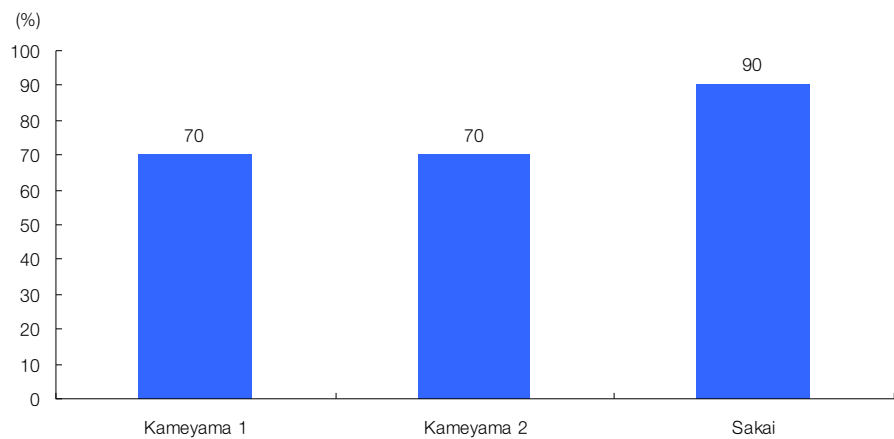
– 8백만대 수준으로 예상하고 있다. 2013년에도 출하량은 올해와 유사할 것으로 전망하고 있다.

〈그림59〉 Sharp의 주요 외자 유치 진행 사항



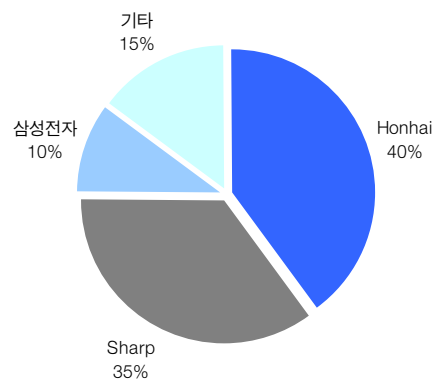
자료 : Sharp

〈그림60〉 Sharp의 주요 공장별 3분기 가동률 (3Q FY12)



자료 : Sharp

〈그림61〉 SDP의 주요 거래선별 비중 (3QFY12)



자료 : Sharp

Toshiba

(단위: 십억JPY, JPY, X)

	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS	PER
FY2010A	6,399	240	196	138	33	12
FY2011A	6,100	207	152	74	17	21
FY2012A	5,954	254	194	113	27	18
FY2013F	6,328	331	194	162	38	12

Q1) 4분기 실적에 대해 크게 낙관하는 것 같은데 그 이유는?

- 반도체 부문 실적 개선세가 이어질 것으로 예상되며, 원자력, Thermal, 엘리베이터, Social Infra의 이익 증가가 클 것으로 예상된다.

Q2) 엔화 약세를 NAND 시장 점유율 확대를 위해 활용할 계획은 없나?

- 우리는 아직도 NAND 생산을 조절 중이다. 엔화 약세를 활용하여 시장 점유율을 높일 생각은 없다.

Q3) NAND의 경우 현재 가동률은 어느 정도되나?

- 85~90% 수준이다.

Q4) NAND 가동률이 언제쯤이며 Full Capa로 회복될 것 같나?

- 고객의 수요에 달려있다. 주요 거래선의 재고 조정이 있다.

Q5) TLC 제품 비중은 어떠한가?

- 공개할 수는 없다. 다만, TLC는 주로 Flash Card에 탑재된다. 참고로 Toshiba의 NAND의 Application별 비중은 Retail 20%, Embedded 60%, 산업용이 20%이다

Q6) NAND 제품을 산업용으로도 장착하나? 주로 어디에 탑재되고 있나?

- 다양한 곳에 사용되고 있으며, Security Camera 등에도 장착하고 있다.

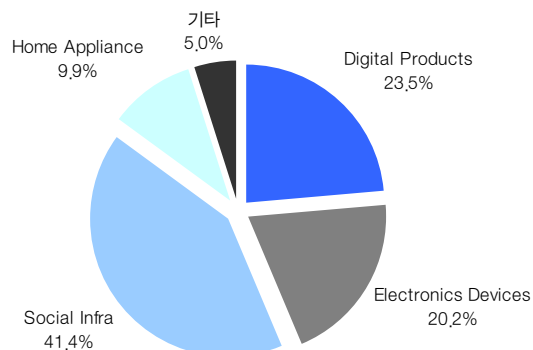
Q7) 2.5인치 HDD 시장의 경쟁이 심한 것으로 알고 있다. Storage의 수익성은 어떠한가?

- SSD의 수익성은 양호하다. HDD의 경우 2.5인치 수익성이 크게 하락하고 있지만, 여전히 HDD와 SSD 모두 흑자 기조를 유지하고 있다.

Q8) FY2012년의 LCD TV 출하량과 PC 출하량 목표는?

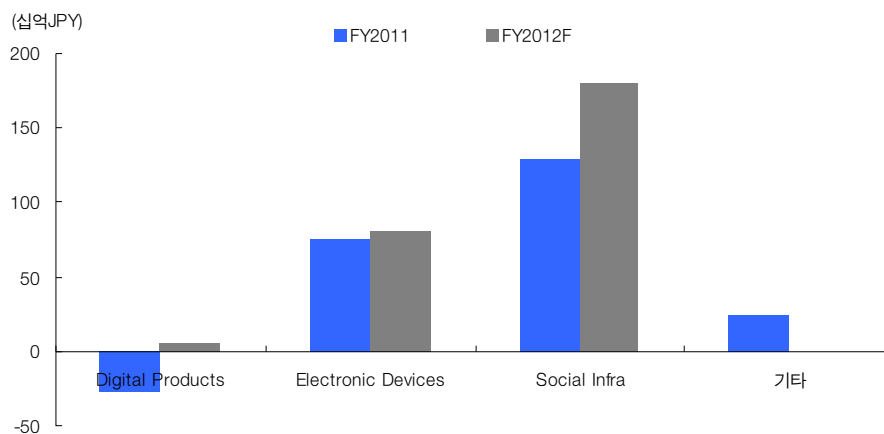
- LCD TV 출하량의 처음 목표는 13백만대 였는데 10% 정도 하회할 것 같다. PC 출하량은 21백만대 정도로 예상하고 있다.

〈그림62〉 Toshiba의 사업부별 매출액 구성 (FY2012 예상)



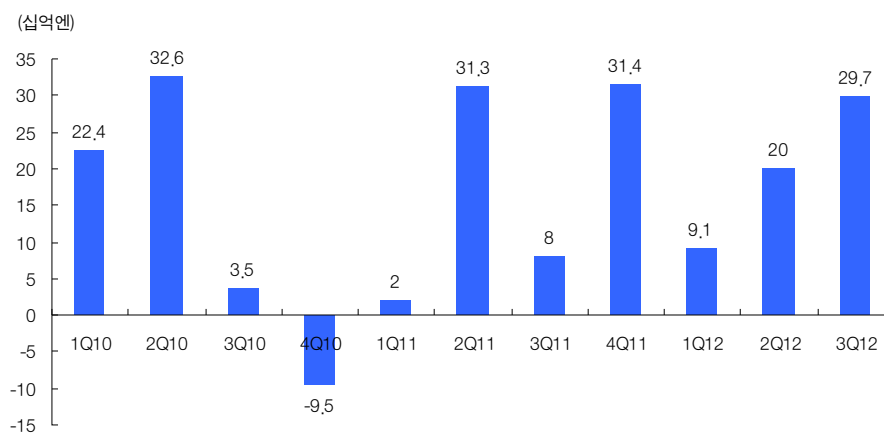
자료 : Toshiba

〈그림63〉 Toshiba의 사업부별 영업이익 추이



자료 : Toshiba

〈그림64〉 Toshiba의 반도체 부문 영업이익 추이



자료 : Toshiba

TDK

(단위: 십억JPY, JPY, X)

	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS	PER
FY2010A	872	64	61	45	351	14
FY2011A	814	19	12	-2	-19	N/A
FY2012A	836	24	20	8	60	60
FY2013F	882	47	20	30	237	15

Q1) 엔화 약세가 TDK의 실적 개선에 긍정적인 영향을 주고 있는가?

- 엔화 약세의 긍정적인 영향은 작다. 무엇보다도 주력 전방 시장인 PC와 TV의 수요 약화가 실적에 더욱 부정적이다.

Q2) 4분기 실적 전망을 보면 재차 영업적자를 기록하는데 이유가 무엇인가?

- 일단, 계절적인 비수기다. 여기에 HDD용 Head가 PC 수요 위축으로 직격탄을 맞고 있다. 마지막으로 2차 전지의 주력 거래선이 재고 조정을 하면서 실적이 악화되고 있다.

Q3) Capacitor 사업은 아직도 적자를 기록하고 있다. 어디가 나쁜가?

- Capacitor는 MLCC, Film Capacitor, 알루미늄 Capacitor 모두 나쁘다.

Q4) MLCC의 가동률은 어떠한가?

- 지난 분기가 65~70%이고 이번 분기도 유사한 수준으로 예상하고 있다.

Q5) 이번 FY와 다음 FY의 MLCC 증설 계획은?

- Capa 증설은 없다.

Q6) 스마트폰용 초소형 & 고용량 MLCC 시장 진출 계획은?

- 0402, 2μF 제품은 지난 12월부터 양산을 하고 있다. 주요 거래선으로부터 양산 승인을 기다리는 중이다.

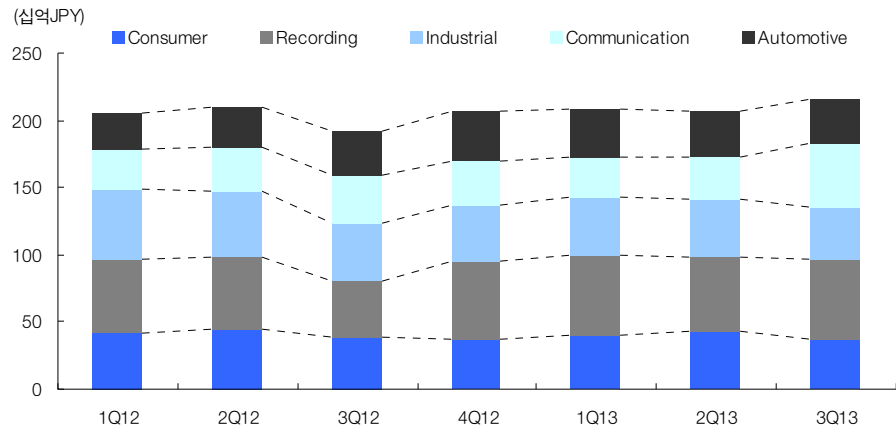
Q7) HDD에 탑재되는 Head 수가 증가한다고 들었다. 왜 그런가?

- Cloud Computing 활성화로 Server용 HDD에는 Head가 기존 2개에서 5~6개로 증가한다. 동 Solution을 확대할 예정이다.

Q8) Saw Filter와 Duplexer 시장은 어떠한가?

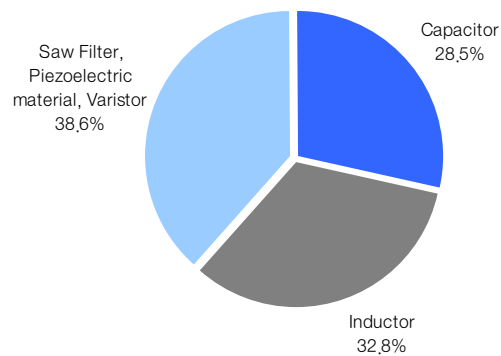
- 현재 TDK의 성장과 수익성을 견인하는 시장이며, 향후 전망도 긍정적인 것으로 보고 있으며, 북미의 주요 거래선에도 납품에 성공하였다.

〈그림65〉 TDK의 Application별 매출액 추이



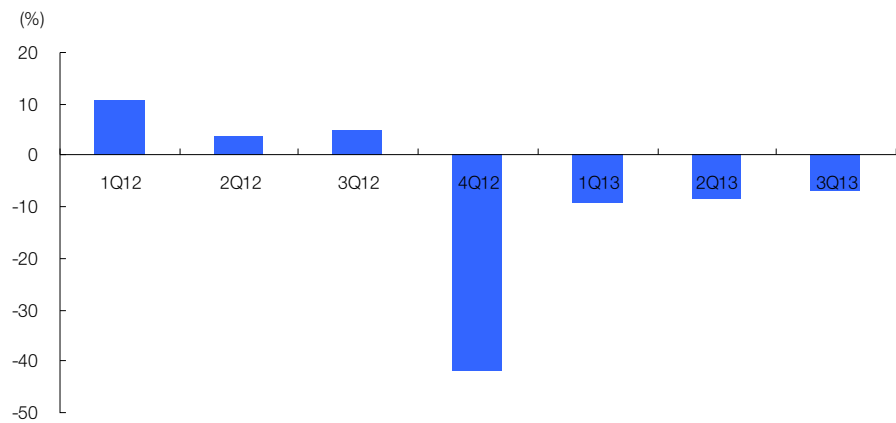
자료 : TDK

〈그림 66〉 수동 부품 매출액 비중 (3Q FY13)



자료 : TDK

〈그림67〉 수동 부품 영업이익률 추이



자료 : TDK

Inotera

(단위: 십억NTD, NTD, X)

	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS	PER
FY2010A	41	-9	-11	-11	-2	N/A
FY2011A	37	-20	-21	-21	-5	N/A
FY2012A	35	-14	-16	-16	-3	N/A

Q1) 수익 구조 모델이 바꿨다. 앞으로 어떤 영향이 있을 것 같나?

- Nanya의 PC DRAM 사업 철수로 인해 기존의 Margin Sharing 구조에서 Market Based로 바뀌었다. Nanya의 수익 구조가 나뉘기 때문에 향후 Nanya의 이탈로 인해 수익성을 개선 시킬 수 있는 여지가 커진 것은 사실이다.

Q2) 4분기 Wafer Shipments가 2% 마이너스였다. 현재 상황은 어떠한가?

- 4분기에 일부 Capa를 조정했지만, 연초부터 Wafer Start는 월 12만매로 Full Capa로 전환되었다. Wafer Shipment 기준으로 3월부터 12만매 Full Capa로 올라갈 것이다.

Q3) 1분기와 연간 Bit Growth 가이던스는?

- 1분기는 한 자리 수 성장이다. 우리는 연간 Guidance를 주지는 않는다. 다만, 30nm 중심으로 공정 전환이 확대되기 때문에 연간 Bit Growth는 2012년 28%보다는 높을 것으로 예상하고 있다.

Q4) 30nm 공정 전환은 어떤 수준인가?

- 작년 연말에 6만매가 30nm였고, 4월까지 10만매를 30nm로 공정 전환할 예정이다.

Q5) 올해 Capex는?

- 작년과 유사한 4.5십억 NTD를 투자할 계획이며, 대부분 30nm 공정 전환에 사용될 것이며 일부 20nm Pilot Run에 사용할 것으로 예상하고 있다.

Q6) Nanya는 2014년부터 더 이상 Wafer를 구매하지 않는가? 올해 Nanya와에 공급되는 제품은 어떤 수익 구조로 계산되나?

- 새로운 구조는 Micron에만 해당되는 사항이다. Nanya량은 과거의 Margin Sharing 구조로 계산될 것이다.

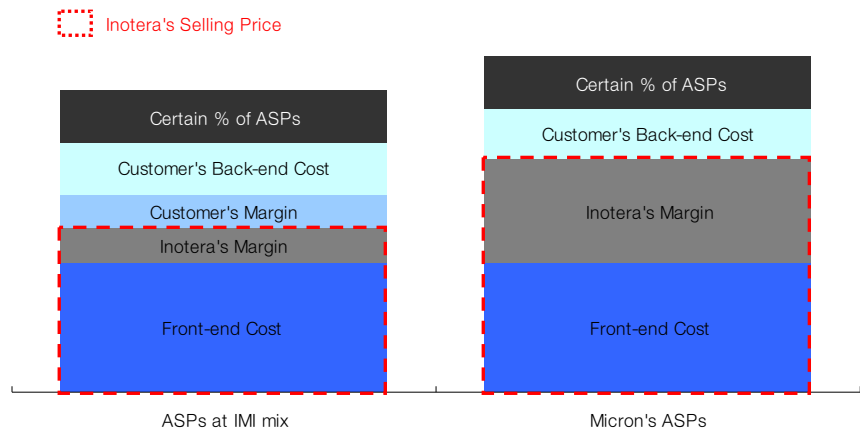
Q7) Specialty DRAM 구성은 어떠한가?

- 4분기가 Server, Mobile, Consumer 등이 40%였고, 올해는 50% 이상을 하는 것이다.

Q8) Mobile DRAM과 Server DRAM 중 수익성은 어떤 제품이 좋은가?

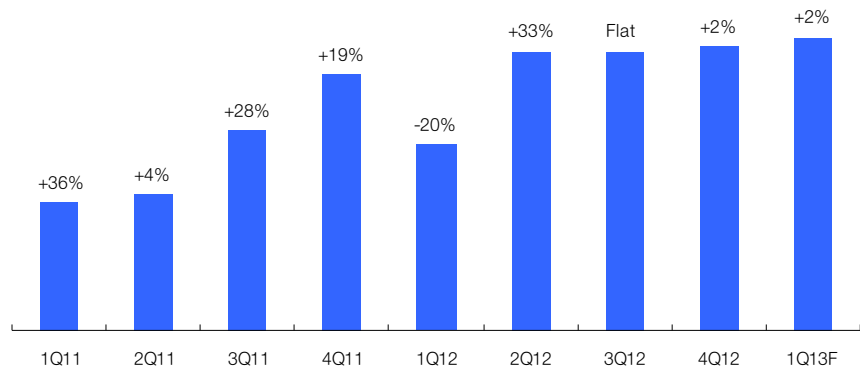
- 당연히 Mobile DRAM 제품이 좋다. 30nm 기반의 4Gb LP DDR2 비중을 확대할 예정이다

〈그림68〉 Inotera의 수익 구조 변화



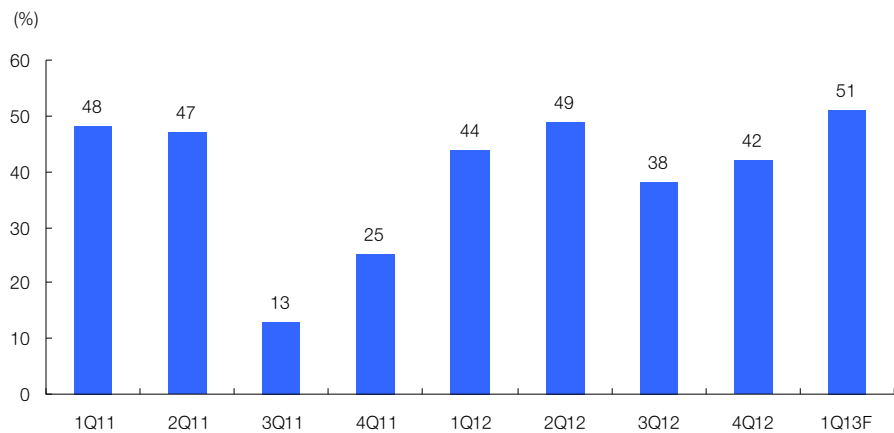
자료 : Inotera

〈그림69〉 QoQ Bit Growth 추이



자료 : Inotera

〈그림70〉 Inotera의 EBITDA Margin 추이



자료 : Inotera

Nanya

(단위:)

	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS	PER
FY2010A	57	-12	-15	-15	-4	N/A
FY2011A	37	-33	-40	-40	-8	N/A
FY2012A	32	-30	-36	-36	-2	N/A

Q1) 지난 4분기 Bit Growth는 30.6%였다. 이번 분기는 어떠한가?

- 이번 분기 Bit Growth는 한 자리 수로 감소할 것으로 예상된다.

Q2) 올해 2월부터 12월까지 Inotera Wafer Capa의 5%만 확보하는 것으로 알고 있다. 2014년부터는 어떻게 되는가?

- Inotera로부터 어떠한 Wafer도 구매하지 않을 계획이며, 자체 내부 Capa로 충당할 예정이다.

Q3) 최근 PC DRAM 가격 상승에 대해 어떻게 생각하나?

- 수요보다는 공급 감소에 기인한 것이다. Spot Market은 다소 투기적이라고 생각한다.

Q4) Nanya PC DRAM에서 Spot Market 비중은?

- 전체 PC DRAM 매출의 15~20%가 Spot Market이다.

Q5) Nanya가 PC DRAM을 줄이면 누가 Spot Market의 주요 공급자가 되나?

- PSC이 되겠지만 언제까지 그 역할을 할지는 모르겠다.

Q6) 최근 PC DRAM 가격 상승이 1분기 수익성 개선에 큰 도움을 줄 것 같은데?

- 일단 2월에 ASP는 1월 대비 11%로 상승하였다. PC DRAM 가격 상승은 Server DRAM에도 긍정적인 영향을 주고 있다.

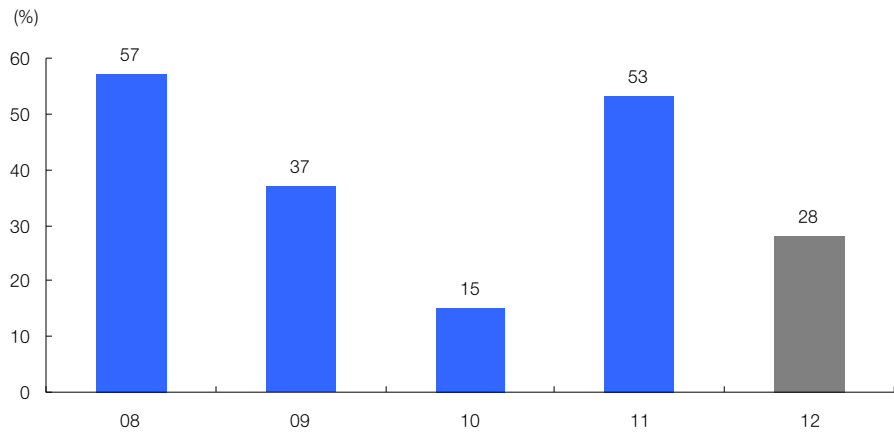
Q7) 현재 Consumer DRAM 시장 점유율이 18%다. 향후 계획은?

- 30nm에 기반해서 산업용, 자동차, STB, TV Application에 집중하면서 중국 시장 점유율 확대에 노력할 계획이다.

Q8) 향후 Micron과의 협력은 어떤 방향으로 이루어지나?

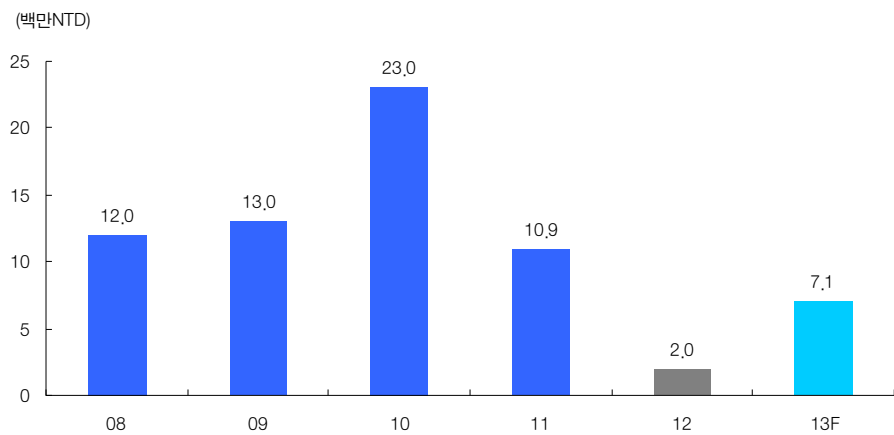
- Nanya가 Inotera로부터 Wafer를 구매할 책임은 없어졌지만, 재무적인 투자자 역할 이외에 전략적인 역할도 이어갈 것이다. 무엇보다도 20nm 등 미래의 공정 기술을 Micron으로부터 습득할 권리를 가지고 있으며, 주요 경영진도 Nanya가 지정할 것이다.

〈그림71〉 Nanya Bit Growth 추이



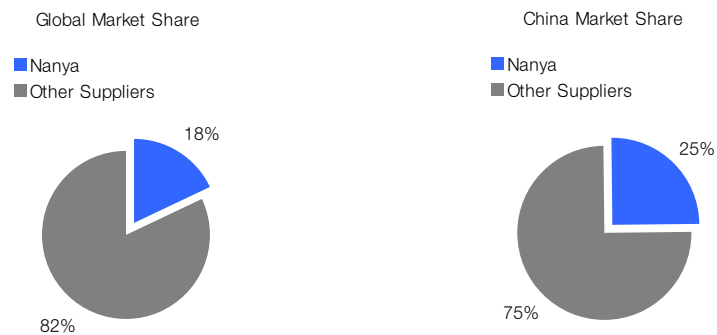
자료 : Nanya

〈그림72〉 Nanya의 Capex 추이



자료 : Nanya

〈그림73〉 전세계 Consumer DRAM 시장 점유율



자료 : Nanya

AUO

	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS	PER
FY2010A	467	10	9	7	1	40
FY2011A	380	-58	-66	-61	-7	N/A
FY2012A	378	-38	-55	-55	-6	N/A

(단위:)

Q1) 춘절 중국의 TV Sell Out 상황에 대해 알려달라?

- 대도시 중심의 Display Search 자료는 춘절 3주 동안 YoY로 20% TV Sell Out이 증가했다고 발표하였다. 중국 시골과 Online Shopping까지 합계하고 있는 AVC Networks는 YoY로 40% 증가하였다고 발표하였다.

Q2) 중국 시장의 TV 채널 재고는 어떠한가?

- 춘절 전에는 정상 재고보다 많은 7~8주 수준이었지만, 지금은 정상적인 수준인 6~8주 수준이며, 평균적으로 7주가 안되는 것으로 알고 있다.

Q3) 나머지 미국과 유럽의 TV 재고는 어떠한가?

- 정상적인 수준으로 알고 있다. 재고는 전세계적으로 건전한 수준으로 알고 있다.

Q4) 현재 대형 LCD 가동률은 어떠한가?

- 4분기 가동률은 90%에 근접했고 현재는 80% 중반 수준이며, 기존 가이드스에서 변한 것은 없다.

Q5) Tablet PC 모멘텀이 강하다고 들었는데 상황은 어떠한가?

- 전세계 주요 Tablet PC 업체에 다 납품하기 시작하였다. 올해 전체 성장을 이끌 것으로 예상된다.

Q6) Tablet PC용 TSP는 직접 LCD에 부착해서 판매하고 있는가?

- 고객의 요구에 따르고 있다. 내부적으로 TSP가 있기 때문에 대응에는 문제가 없다.

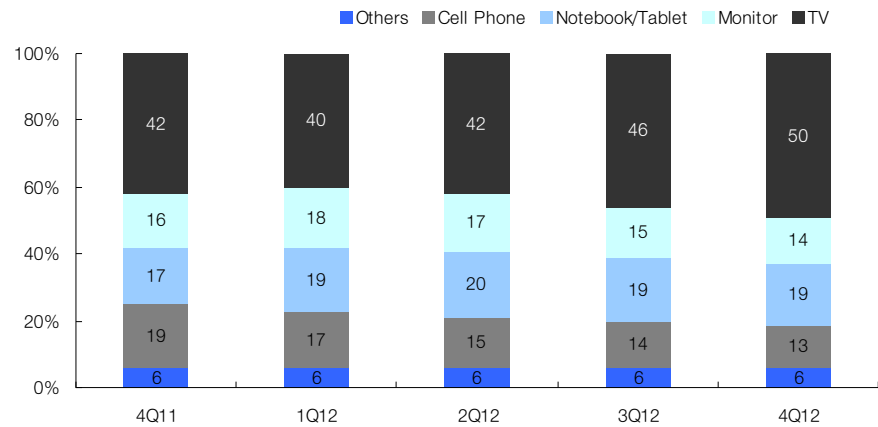
Q7) G2 TSP 공정을 가지고 있는 것으로 아는데 어떤 Type이나?

- Sheet Type이다. Tablet PC용은 강도가 중요하지 않기 때문에 Sheet Type에 충분히 기회가 있다.

Q8) 올해 Capex를 400억 NTD에서 200억 NTD로 줄이는 것으로 알고 있다. Capex의 대부분은 어디에 사용하나?

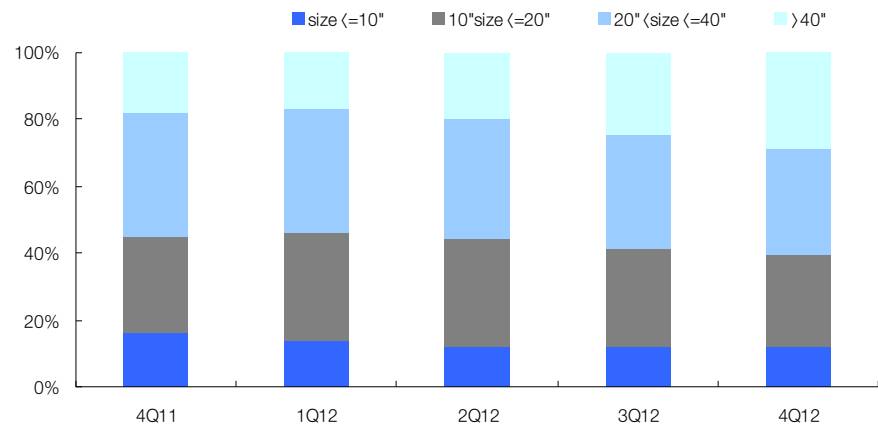
- 기술 개선과 Capa 전환에 사용할 예정이다. 스마트폰과 Tablet PC를 위한 AHVA 전환 및 4K2K TV용 전환이 주요 투자처가 될 것이다.

〈그림74〉 Application별 매출액 추이



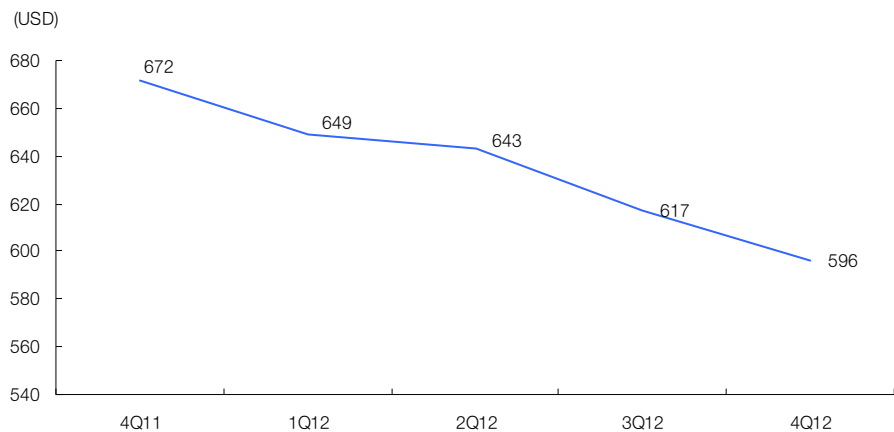
자료 : AUO

〈그림75〉 Size별 매출액 Breakdown



자료 : AUO

〈그림76〉 Square Meter당 ASP 추이



자료 : AUO

▶ 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 노근창, 김영우, 김상표의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

- ▶ 업종 투자의견 분류HMC투자증권의 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.