휴대폰부품

갤럭시 S4 사용설명서 후기

비중확대

종목	투자의견	목표주가
에스맥	매수	24,000
일진디스플	매수	31,000
아모텍	매수	24,000
세코닉스	매수	31,000
파트론	매수	30,000
이녹스	매수	36,000
대덕GDS	매수	24,000
우주일렉트로닉스	매수	40,000

KIS 휴대폰 부품 바스켓의 수익률은 연초 대비 40.5%로 시장을 크게 상회

우리는 지난 3월 4일자 보고서("갤럭시 S4 사용설명서" 참조)를 통해 갤럭시 S4 공급 업체 중심의 투자전략을 권고하였다. 우리의 투자 포트폴리오(6개 업체)의 연초 대비 수익률은 40.5%, 3월 4일 대비 13%로 코스닥 지수 상승률 대비 각각 29.1%p, 9.8%p 상회하였다. 스펙 공개 이후 중소형주 주가가 전반적으로 부진했었던 과거 3회의 사례와는 달리 갤럭시 S4부터는 우리의 예상대로 종목별 주가 차별화가 강하게 진행되었다. 1) 갤럭시 S4의 초도 물량이 전작 S3 대비 35% 이상 증가하였고, 2) 반면 일부 부품은 공급 과점화로 인해 특정 업체가 타 휴대폰 부품 대비 보다 집중된 수혜를 입었기 때문이다.

KIS 휴대폰 부품 바스켓의 1분기 실적은 시장 기대치에 부합할 전망

최근 우리의 탐방 결과에 따르면, KIS 투자 포트폴리오 종목의 1분기 실적[표 2 참조]은 최근 제기된 단가 인하에 대한 우려에도 불구하고 시장 기대치를 모두 충족할 전망이다. 1) 주고객사인 삼성전자의 1분기 스마트폰 출하량이 6,800만대로 전 분기 대비 10% 상승하며, 2) 무엇보다도 갤럭시 S4 출시를 앞두고 있는 상황에서도 갤럭시 S3와 갤럭시 노트2 합산 출하량이 2,460만대로 전 분기 대비 유지되는 것이 주요 요인이다. 특히, 세코닉스의 경우 시장 기대치를 상회하는 실적을 기록할 것으로 보는데, 주력 제품인 카메라 렌즈가 공급처가 한정되어 있어 동사가 집중된 수혜를 입은 것으로 파악된다.

휴대폰 부품 산업의 실적은 2분기에 크게 두각될 것으로 예상

최근 주가 상승에도 불구하고 휴대폰 부품주에 대한 이익 실현을 할 단계는 아직 아니라고 판단된다. 결국 중소형주 주가의 드라이버는 분기별 영업이익 성장인데, 2분기 삼성전자 하이엔드 스마트폰 출하량이 전 분기 대비 52% 성장한 3,750만대[그림 2 참조]에 달해 부품 업종에게는 출하량(Q) 증가 효과가 극대화되는 시점이기 때문이다. 또한, 3분기는 1) 계절적 성수기이며, 2) 신제품 갤럭시 노트3 출시가 예정되어 있어 이러한 실적 상승세를 이어나갈 가능성이 높다. 이에 주요 휴대폰 부품 종목에 대해서는 Buy-And-Hold 전략을 권고한다.

아모텍/이녹스/우주일렉트로닉스 등을 최선호주로 추천

우리는 여전히 휴대폰 부품 중 1) 공급처가 제한되어 상대적으로 단가인하에서 유리하며, 2) 이미 규모의 경제를 확보해 신규 진입이 용이하지 않는 종목을 선호한다. 이에 부합하는 업체 중 매력적인 밸류에이션으로 상승 여력이 높은 아모텍(ESD/EMI 필터, NFC 안테나), 이녹스(FPCB 소재), 우주일렉트로닉스(커넥터)를 최선호주로 추천한다. 또한, 일진디스플레이와 에스맥(이상 터치패널)도 투자유망종목으로 제시한다.

양정훈 3276-6174
matthew.yang@truefriend.com

이승혁 3276-4589
kevin.lee@truefriend.com

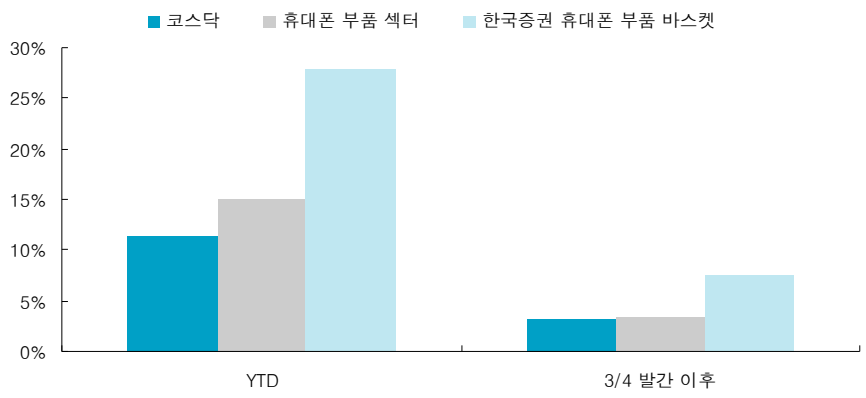
홍보화 3276-5644
bohwa.hong@truefriend.com

<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)
에스맥	투자의견	매수	2010A	205	12	12	1,954	5,779	3.5	1.2	36.3	6.6
(097780)	목표주가(원)	24,000	2011A	470	34	34	2,283	10,188	4.0	0.9	53.2	4.3
	현재가(4/2, 원)	17,100	2012F	454	30	23	1,348	9,282	12.7	1.8	19.6	6.5
	시가총액(십억원)	280	2013F	659	46	35	2,051	17,429	8.3	1.0	15.5	5.0
			2014F	757	60	46	2,666	37,230	6.4	0.5	9.7	3.6
일진디스플	투자의견	매수	2011A	324	36	31	1,133	3,313	10.2	3.5	43.2	7.9
(020760)	목표주가(원)	31,000	2012A	597	65	64	2,344	5,504	9.4	4.0	53.3	7.9
	현재가(4/2, 원)	23,150	2013F	838	83	77	2,725	8,332	8.5	2.8	39.7	4.9
	시가총액(십억원)	655	2014F	1,090	108	85	3,015	11,340	7.7	2.0	30.6	3.6
			2015F	1,416	141	110	3,886	15,217	6.0	1.5	29.2	2.5
아모텍	투자의견	매수	2010A	91	6	2	203	10,238	35.1	0.7	2.2	7.0
(052710)	목표주가(원)	24,000	2011A	93	2	(4)	(472)	11,344	NM	0.3	(4.3)	8.2
	현재가(4/2, 원)	17,300	2012F	180	17	11	1,246	12,810	13.9	1.4	10.0	5.6
	시가총액(십억원)	168	2013F	299	30	21	2,264	14,946	7.6	1.2	15.9	5.6
			2014F	344	34	22	2,378	17,189	7.3	1.0	14.3	5.5
세코닉스	투자의견	매수	2010A	90	8	9	1,510	9,769	7.8	1.2	17.0	7.3
(053450)	목표주가(원)	31,000	2011A	85	3	2	348	10,575	23.3	0.8	3.5	10.1
	현재가(4/2, 원)	28,100	2012F	148	15	15	2,241	11,016	12.5	2.6	22.1	7.7
	시가총액(십억원)	199	2013F	228	25	21	2,842	13,983	9.9	2.0	25.0	5.4
			2014F	262	29	21	2,910	17,261	9.7	1.6	19.9	4.8
파트론	투자의견	매수	2010A	233	37	24	1,217	5,874	9.3	1.9	22.9	10.8
(091700)	목표주가(원)	30,000	2011A	360	37	26	886	4,704	12.6	2.4	20.6	11.2
	현재가(4/2, 원)	27,450	2012F	792	85	69	1,791	5,858	15.3	4.7	37.8	7.2
	시가총액(십억원)	1,063	2013F	1,222	133	106	2,742	8,722	10.0	3.1	37.6	6.0
			2014F	1,588	173	134	3,477	12,317	7.9	2.2	33.0	4.5
이녹스	투자의견	매수	2010A	103	14	9	1,141	6,219	10.4	1.9	22.2	7.5
(088390)	목표주가(원)	36,000	2011A	115	14	9	1,067	7,110	15.5	2.3	16.0	9.8
	현재가(4/2, 원)	26,850	2012F	142	20	12	1,306	8,193	20.6	3.3	17.0	8.4
	시가총액(십억원)	245	2013F	207	35	27	2,978	11,347	9.0	2.4	30.4	7.2
			2014F	269	45	33	3,623	14,968	7.4	1.8	27.5	5.9
대덕GDS	투자의견	매수	2011A	417	24	16	770	15,461	12.7	0.6	4.8	2.8
(004130)	목표주가(원)	24,000	2012A	465	42	34	1,720	16,901	10.3	1.0	9.5	3.3
	현재가(4/2, 원)	19,150	2013F	575	58	49	2,164	19,066	8.8	1.0	11.0	4.2
	시가총액(십억원)	394	2014F	661	67	55	2,418	21,712	7.9	0.9	10.0	3.7
			2015F	761	77	63	2,760	24,781	6.9	0.8	10.2	3.3
우주일렉트로	투자의견	매수	2010A	180	35	27	3,076	14,010	10.8	2.4	24.2	5.9
(065680)	목표주가(원)	40,000	2011A	158	11	10	1,032	14,958	22.5	1.6	7.1	7.4
	현재가(4/2, 원)	27,250	2012F	191	10	9	931	15,858	29.3	1.7	6.0	9.5
	시가총액(십억원)	270	2013F	277	42	35	3,555	19,377	7.7	1.4	20.2	3.5
			2014F	331	50	42	4,228	23,566	6.4	1.2	19.7	2.8

자료: 각사, 한국투자증권

[그림 1] KOSDAQ vs. 휴대폰 부품 산업 vs. 한국투자증권 휴대폰 부품 바스켓 수익률



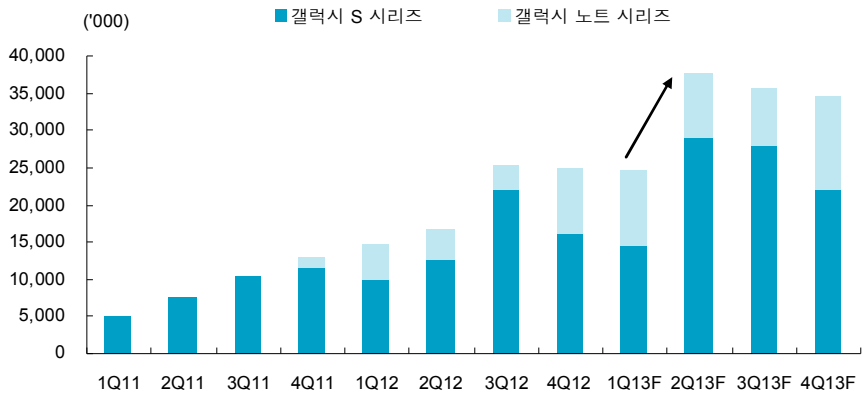
자료: 각사, 한국투자증권

<표 2> 한국투자증권 휴대폰 부품 바스켓 1분기 가이던스 vs. 컨센서스 vs. 당사 추정치 비교

		가이던스	QoQ	YoY	컨센서스	당사 추정치
파트론	매출액	240	5.2%	83.5%	244	245
	영업이익	25	-5.0%	153.3%	25	27
	영업이익률	*10.5%*			*10.4%*	*10.9%*
세코닉스	매출액	45	3.1%	83.1%	43	41
	영업이익	5	38.6%	351.6%	3	4
	영업이익률	*10.0%*			*6.7%*	*9.9%*
이녹스	매출액	42	14.3%	31.0%	41	42
	영업이익	7	65.1%	38.8%	6	7
	영업이익률	*16.0%*			*15.4%*	*16.1%*
대덕GDS	매출액	120	4.0%	7.1%	124	122
	영업이익	11	42.9%	4.3%	13	11
	영업이익률	*9.5%*			*10.3%*	*9.3%*
아모텍	매출액	60	-3.8%	126.9%	59	60
	영업이익	6	-28.1%	240.9%	6	6
	영업이익률	*10.0%*			*10.2%*	*10.0%*
우주일렉트로닉스	매출액	60	7.1%	51.7%	58	60
	영업이익	8	NM	169.9%	6	8
	영업이익률	*13.0%*			*11.1%*	*13.3%*

자료: 각사, 한국투자증권

[그림 2] 삼성전자 하이엔드 스마트폰 분기별 출하량



자료: 각사, 한국투자증권

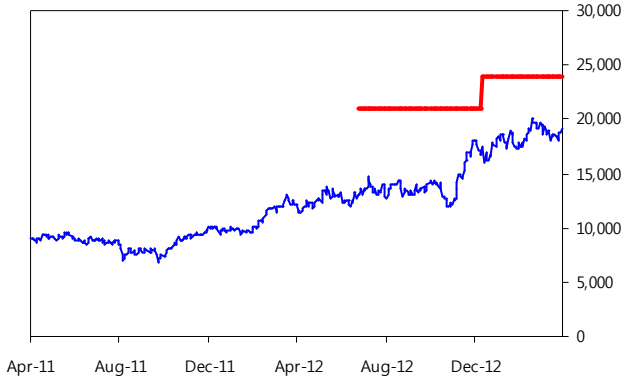
용어해설

- ESD : Electro Static Discharge. 정전기 방전
- EMI : Electro Magnetic Interference. 전자파 장애
- FPCB : Flexible Printed Circuit Board. 연성회로기판
- NFC : Near Field Communication. 근거리 무선 통신

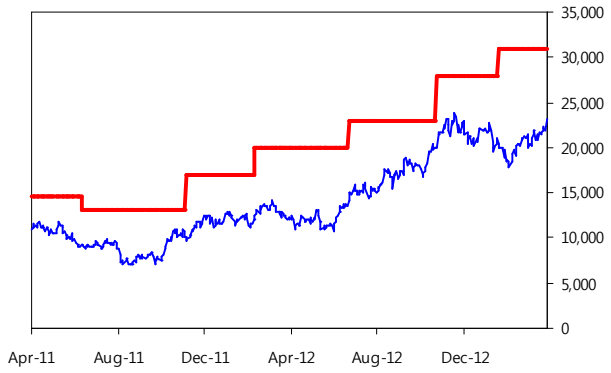
투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
대덕GDS(004130)	2012.04.23	매수	-
	2012.06.26	매수	21,000원
	2012.12.13	매수	24,000원
일진디스플(020760)	2011.04.04	매수	14,500원
	2011.06.15	매수	13,000원
	2011.11.09	매수	17,000원
	2012.02.14	매수	20,000원
	2012.06.26	매수	23,000원
	2012.10.29	매수	28,000원
	2013.01.23	매수	31,000원
아모텍(052710)	2012.11.05	NA	-
	2013.02.28	매수	24,000원
세코닉스(053450)	2012.05.09	NA	-
	2012.07.30	매수	-
	2012.08.22	NA	-
	2013.02.28	매수	31,000원
이녹스(088390)	2011.08.24	매수	16,000원
	2011.11.09	매수	22,000원
	2013.01.21	매수	36,000원
파트론(091700)	2011.05.30	매수	25,000원
	2011.08.24	NA	-
	2011.11.09	매수	19,000원
	2012.06.13	매수	14,600원
	2012.06.26	매수	17,000원
	2012.08.13	매수	19,000원
	2012.11.15	매수	25,000원
	2013.01.28	매수	30,000원
에스맥(097780)	2011.04.04	매수	18,000원
	2012.01.18	매수	9,000원
	2012.04.30	매수	21,000원
	2012.08.09	매수	17,000원
	2012.11.20	매수	24,000원
우주일렉트로(065680)	2013.02.28	매수	40,000원

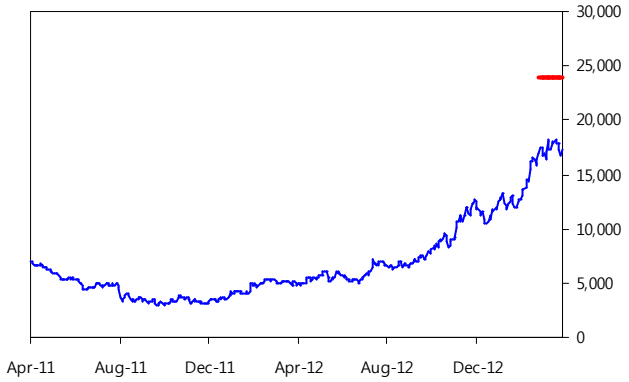
대덕GDS(004130)



일진디스플(020760)



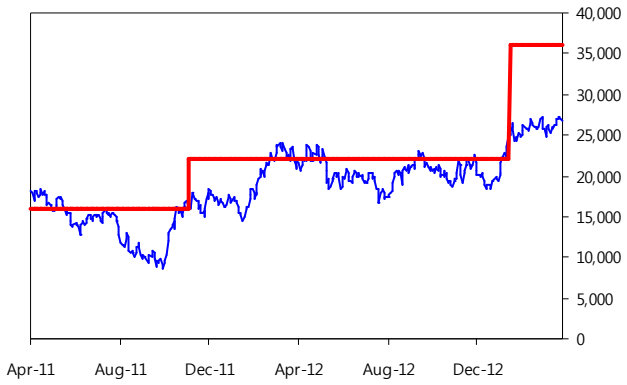
아모텍(052710)

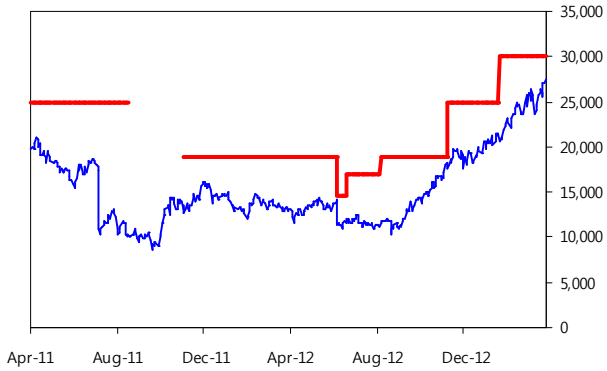


세코닉스(053450)

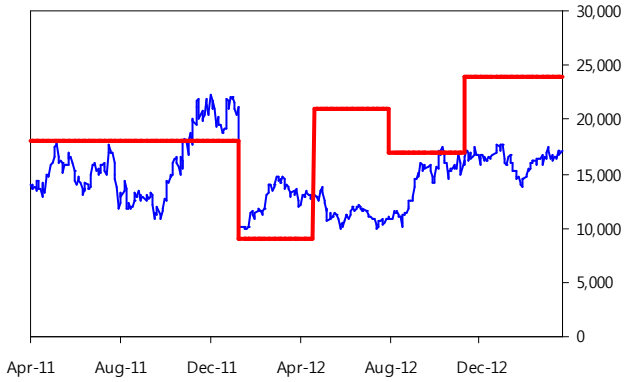
이녹스(088390)

파트론(091700)

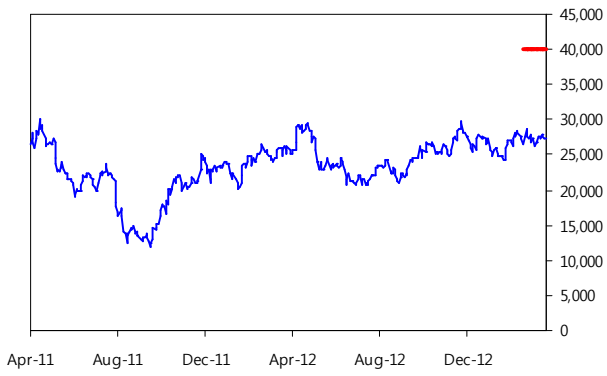




에스맥(097780)



우주일렉트로(065680)



■ Compliance notice

- 당사는 2013년 4월 2일 현재 대덕GDS,일진디스플,아모텍,세코닉스,이녹스,파트론,에스맥,우주일렉트로 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2013년 4월 2일 현재 에스맥 발행주식의 자사주매매(신탁포함) 위탁 증권사입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 현 주가 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 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 투자의견은 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
- 중　　립 : 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.