

이달의 추천 종목

종목	투자의견	목표주가
LG이노텍(011070)	매수	170,000원
LG디스플레이(034220)	매수	44,000원
SK하이닉스(000660)	매수	62,000원
LG전자(066570)	매수	95,000원

목차

- I. 산업별 전망 1
 - 1. 반도체 (비중확대)
 - 2. 전기전자/휴대폰/휴대폰부품(비중확대)
 - 3. 디스플레이(비중확대)
- II. 관심이슈 분석 5
 - DRAM capa 확대에 따른 2015년 수급 영향은 제한적
- III. Global peer 분석 8
- IV. 주요지표 11

이승혁 3276-4589
kevin.lee@truefriend.com

서원석 3276-6162
wonseo@truefriend.com

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

박기흥 3276-4130
kiheung.park@truefriend.com

8월에는 LG그룹 IT주식에 집중하자

글로벌 IT 수요 양호, 실적 호조 종목의 주가 조정을 기회로 활용

윈도우 XP 중단에 따른 교체수요 등으로 2014년 PC 수요 전망이 지속적으로 상향되고, 일부 중남미 국가에서 월드컵 수요에 기반한 pull in 효과가 있었지만 글로벌 LCD TV 수요는 여전히 선진국을 중심으로 양호하다. 또한 애플과 삼성의 출하 감소 우려에도 불구하고, 중국업체들의 판매호조에 힘입어 2분기 스마트폰 수요 역시 예상치를 상회한 것으로 추정된다. 태블릿PC 수요가 예상보다 부진함에도 불구하고 전체 글로벌 IT 수요는 양호한 것으로 판단돼 실적 호조 종목의 주가 조정을 매수 기회로 활용할 것을 권고한다.

삼성전자 스마트폰 부진으로 관련 부품업체 보수적 관점 유효

삼성전자의 2분기 스마트폰 출하대수가 전분기대비 16% 대폭 감소해 점유율 역시 25%로 하락했다. 3분기에 어느 정도의 회복이 예상되지만 1) 스마트폰의 범용화에 따른 차별화 포인트 약화, 2) 저가 스마트폰 시장에서 중국 업체들의 경쟁력 상승, 3) 대면적 디스플레이를 장착한 아이폰6 출시 예상 등으로 삼성전자 스마트폰 부문에는 여전히 리스크가 존재한다. 이에 따라 3분기에 삼성전자와 관련 supply chain의 실적 개선 정도는 상대적으로 약할 것으로 전망된다.

8월에 집중해야 할 주요 포인트

- 1) 아이폰6와 갤럭시노트4의 출시 일정과 예상 스펙
- 2) Back to School 시즌에 대비한 반도체와 LCD패널의 재고축적 상황
- 3) LED 업황의 uptrend 지속 여부

LG그룹 IT주식에 집중, 삼성의 DRAM라인 증설에 따른 우려 과대

8월에는 LG그룹 IT 주식의 상대적 매력이 높다고 판단된다. 1) LG전자 G3 판매가 양호하고, 2) 애플 아이폰6의 관련 부품 납품이 본격적으로 개시되며, 3) LCD TV 수요 역시 3분기가 최성수기로 예상되기 때문이다. 또한 삼성전자는 17라인에서 DRAM을 생산하지만, 삼성전자가 수익성 위주로 유연하게 capa를 운용하기 때문에 2015년 DRAM 수급은 여전히 양호하다고 판단한다.

Top pick은 LG이노텍, 차선후주는 LG디스플레이/SK하이닉스/LG전자

8월 top pick으로 LG이노텍, 차선후주로 LG디스플레이, SK하이닉스, LG전자를 제시한다. LG이노텍은 LED부문의 적자 개선으로 3분기 실적도 컨센서스를 상회할 전망이고, LG디스플레이는 3분기 스마트폰 패널 출하가 본격적으로 증가하면서 실적개선이 지속될 것으로 예상된다. SK하이닉스는 차익 실현 및 CB 전환 매물 등 수급 이슈로 주가가 하락했지만, PC DRAM 가격 상승 효과에 힘입어 주가가 반등할 전망이다. LG전자는 3분기 G3 출하가 예상치인 300만대를 충족하며 휴대폰 부문의 수익성이 개선될 것으로 예상된다.

I. 산업별 전망

1. 반도체

7월 하반기 contract 가격
PC DRAM 공급 부족으로
5% MoM 상승

7/31, DRAM eXchange는 7월 하반기 DRAM contract 가격을 4GB module \$32.0(이전 \$30.5, 4.9% up), 4Gb component \$3.69(이전 \$3.5, 5.4% up)로 발표했다. 3Q DRAM업체들의 공급 증가가 제한적인 가운데, PC의 수요 회복으로 DRAM 공급 부족이 심화돼 PC DRAM 가격이 상승했다. PC OEM과 채널들은 DRAM 재고가 낮은 상황에서 성수기를 앞두고 공급부족이 심해지면서 가격 상승에도 불구하고, 재고 수준을 높이기 위해 DRAM 구매를 늘리고 있다.

PC 수요 회복 본격화
선진국 경기 회복,
기업용 PC 교체 증가,
태블릿의 대체 효과 감소

PC 수요는 회복세를 보이고 있다. Gartner는 2Q14 PC 시장 성장률을 0.1% YoY, -0.6% QoQ로 발표했다. PC 수요 증가는 선진국 경기 회복, 기업용 PC 교체 증가, 태블릿 대체 효과 감소 등에 힘입은 것이다. 선진국 경기가 회복되면서 미국의 PC 판매량은 1Q14 2.1% YoY에 이어 2Q14에는 7.4% YoY로, 유럽의 PC 판매량은 1Q14 0.3% YoY에서 2Q14 8.6% YoY로 개선됐다. PC 노후화에 윈도 XP 서비스 종료까지 더해지면서 기업용 PC 교체가 본격화되고 있다. 2010년 태블릿 출시 이후 태블릿으로 이동하던 수요가 최근 감소세로 접어드는 점도 PC 수요 회복의 주요 요인이다.

NAND 수요 개선으로
가격 안정세

NAND는 스마트폰 출하 증가 및 SSD 판매 확대로 수요가 빠르게 개선되면서 가격이 안정세를 보이고 있다. 스마트폰을 중심으로 Embedded NAND 수요가 늘어나고, SSD도 PC에 이어 서버용 탑재가 늘어나고 contents도 지속적으로 증가하고 있다.

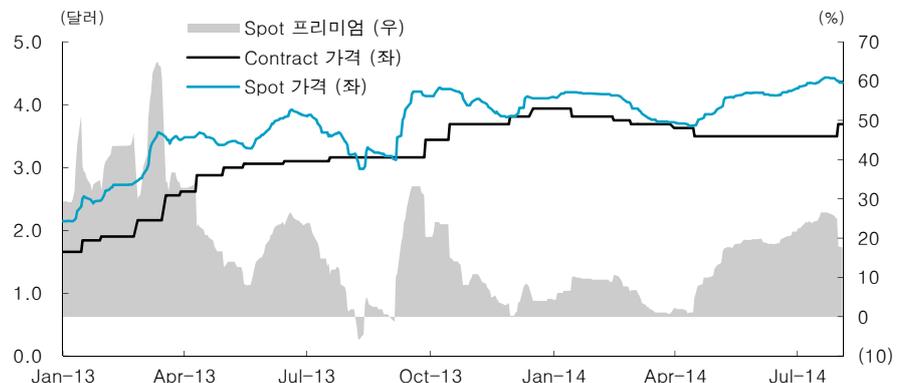
스마트폰 NAND Storage
평균 채용량 증가

신제품의 경우 Embedded NAND Storage가 높아지고 있다. 애플의 신규 아이폰6에서는 기존 16GB, 32GB, 64GB NAND Storage 라인업이 16GB, 64GB, 128GB로 업그레이드될 전망이다. 아이폰을 비롯한 스마트폰의 평균 채용량이 32GB 이상으로 확대되면서 스마트폰 NAND 수요 증가가 한 단계 올라갈 전망이다.

노트PC 및 서버에서
SSD 판매 증가

SSD의 경우 휴대성이 강화되는 노트북을 중심으로 SSD 채택률이 2013년 23%에서 2014년에는 32%로 상승하고, 기업용 서버, IDC에서도 SSD를 활용한 Solution이 활발하게 적용되고 있다. SSD는 수요의 가격 탄력성이 높기 때문에 SSD 판매 증가에 따른 NAND 수요 회복을 예상한다.

[그림 1] DRAM contract 가격 및 spot 가격 추이



주: DDR3 4Gb 1,600MHz 가격 기준
자료: DRAM eXchange, 한국투자증권

2. 전기전자/휴대폰/휴대폰 부품

서울반도체의 실적 부진에도 불구하고, 조명용 LED 시장은 성장 중

서울반도체의 2분기 실적이 예상치를 대폭 하회했을 뿐만 아니라 3분기 실적 가이던스도 컨센서스를 밑돌았다. 이에 따라 LED 업황에 대한 논란이 일고 있지만, 우리는 LED 업황 자체는 성장국면에 있다고 판단한다. 1) 필립스, Everlight, Epistar 등 주요 글로벌 LED업체들의 2분기 실적이 양호하고, 2) 필립스 실적에서 볼 수 있듯이 고수익을 창출하는 B to B 시장의 비중이 75%에 이르고 있으며, 3) MOCVD의 수주 잔량과 중국 업체들의 구조조정 등을 감안하면 LED 수급은 여전히 우호적이라고 판단되기 때문이다. 특히 조명용 LED의 침투율이 2014년 말 기준으로 14%에 그칠 것으로 예상돼 조명용 LED의 성장성에 초점을 맞춘 투자전략을 권고한다.

삼성전자 스마트폰 부진 지속, LG전자는 G3 판매 호조로 상대적으로 견조

휴대폰의 경우 삼성전자의 부진이 이어지고 있다. 3분기에는 삼성전자 스마트폰 출하가 어느 정도 회복되었지만 1) 스마트폰의 범용화에 따른 차별화 포인트 약화, 2) 저가 스마트폰 시장에서 중국 업체들의 경쟁력 상승, 3) 대면적 디스플레이를 장착한 아이폰6 출시 등으로 삼성전자 스마트폰 부문에는 여전히 리스크가 존재한다고 판단된다. 반면 LG전자는 G3의 판매가 양호해 3분기 스마트폰 출하대수는 전분기대비 10% 증가하고 휴대폰 부문의 영업이익률이 3.0%로 다시 개선될 전망이다. 삼성전자의 부진이 LG전자에게 기회요인으로 작용할 것이라는 시각을 여전히 유지한다.

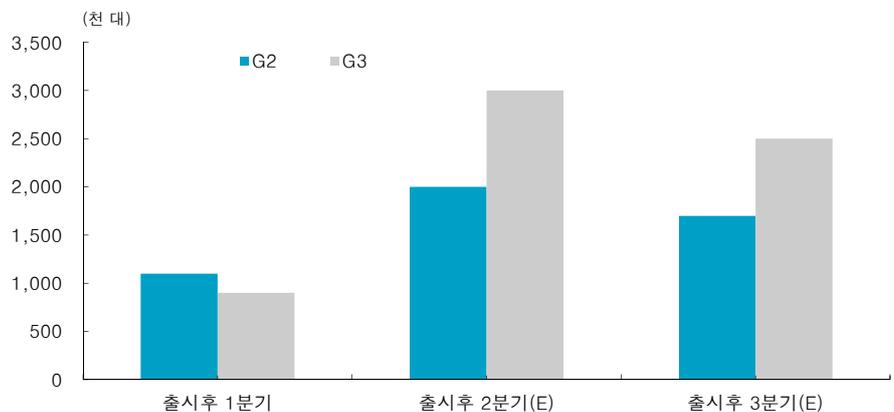
8월 부품 매출은 전월대비 증가하나, 노트4 출시일정과 예상스펙은 불확실

한편, 8월에는 삼성전자의 중저가 스마트폰 라인업(Ace/Star/Young/Core 등)이 보강되고, 갤럭시S5의 variance 모델도 본격적으로 출하되면서 이들 모델향 부품 공급도 본격화 될 전망이다. 하지만 삼성전자 휴대폰 부품업체들의 8월 매출액이 전월대비 크게 증가하기는 어려울 전망이다. 이는 갤럭시노트4의 출시 일정과 예상 스펙이 아직 불확실하기 때문이다. 이처럼 삼성전자 스마트폰의 부진 지속으로 3분기에 삼성전자와 관련 supply chain의 실적 개선 정도는 상대적으로 약할 것으로 전망된다.

원화 강세와 중남미 시장의 통화약세로 가전 실적은 당분간 부진할 전망

2분기 LG전자의 가전(에어컨 포함) 영업이익이 전년동기대비 10% 감소했다. 달러 매출액의 증가에도 불구하고 원화 강세와 중남미 시장의 통화 약세 등이 주 요인으로 판단된다. 고가형 제품 및 내수에서의 제습기/가습기 등 신규 제품의 비중 상승에도 불구하고, 이러한 매크로 이슈와 가격 경쟁 등으로 인해 가전 부문은 당분간 전년대비 부진한 실적을 이어갈 전망이다. 다만 상업용 에어컨의 판매 증가, 지역적합형 제품비중 상승 등으로 에어컨 시장에서 LG전자의 점유율은 계속 상승할 전망이다.

[그림 2] 출시 이후 3분기 동안 LG전자 G2와 G3의 출하대수 추이와 전망



자료: 한국투자증권

3. 디스플레이

패널업체들의 2분기 실적 review

LCD패널업체들의 2분기 실적이 대부분 발표됐다. LCD패널업체들의 2분기 실적은 출하량 증가와 가격 상승의 효과로 전분기에 비해 매출액이 증가하고 수익성이 개선됐다. 원화 강세의 부정적 영향이 있었던 국내 업체보다는 대만 업체들의 수익성 개선폭이 컸다. 패널업체들의 재고는 전분기 대비 5~10% 감소했는데, 2분기 출하량이 당초 예상보다 많았고 패널업체들의 가동률이 90% 이상으로 높았지만, 수요를 모두 충족시키지 못했기 때문이다.

3분기 LCD산업 capa 증가율 QoQ 2% 수준

LCD패널업체들이 재고를 판매할 정도로 수요가 좋지만 3분기에도 산업 전체의 capacity증가가 크지 않아 공급부족 상황은 지속될 전망이다. 3분기 LCD패널업체들의 전분기 대비 capacity 증가율은 2.2%로 공급능력 증가는 제한적일 전망이다. 패널업체들의 3분기 출하량 증가율 전망이 시장의 기대보다 낮을 수 밖에 없는 것은 공급능력이 더 이상 증가하지 않기 때문이다. 특히 대만 업체들의 경우 capacity가 전혀 늘어나지 않기 때문에 출하량 증가 없이 제품mix 개선과 패널가격 상승 등을 통한 매출액 증가와 수익성 개선을 예상한다. 출하량 증가와 가격상승이 동시에 나타나는 과거 상승 사이클과는 차이가 있다.

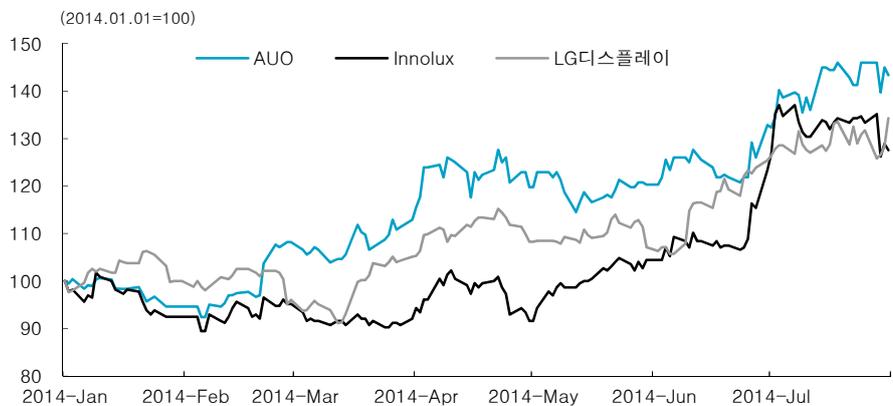
하반기에는 출하량 증가 가능한 LG디스플레이가 더 매력적

대만 패널업체들과 달리 LG디스플레이는 8세대 신규라인을 가동하기 시작해 출하량이 증가할 것이다. LG디스플레이의 3분기 출하량 증가율은 6.0%로 예상되는데 산업평균인 1.3% 대비 크게 높은 수준이다. 이에 따라 LG디스플레이는 공급부족으로 인한 가격상승의 효과를 대만 업체들 대비 더 크게 누릴 수 있다. 게다가 3분기부터는 애플향 매출 증가가 본격화되고 이로 인한 수익성 개선도 가능하기 때문에 LG디스플레이의 하반기 실적 개선 폭은 대만 업체들 대비 클 전망이다.

LG디스플레이와 대만 업체간 밸류에이션 격차 확대 예상

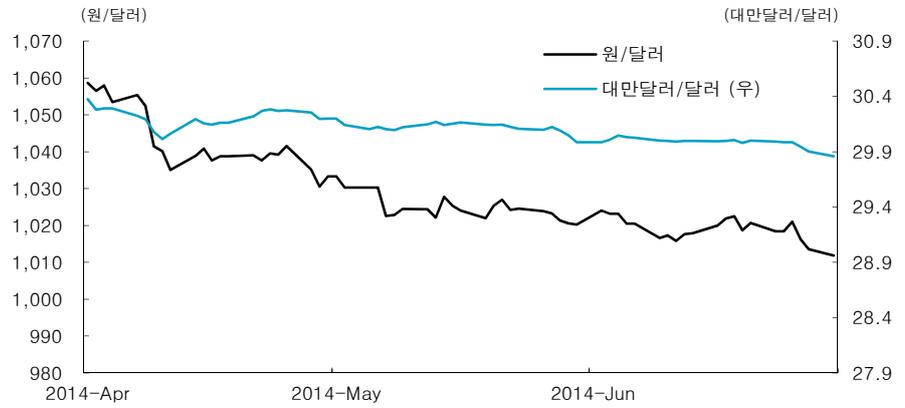
상반기 중 LG디스플레이와 대만 패널업체들 간 밸류에이션 격차가 축소됐다. 대만 패널업체들의 주가상승률이 LG디스플레이보다 높았기 때문이다. 상반기에 LG디스플레이의 애플향 사업 수익성이 commodity패널 대비 크게 낮았던 것이 원인이었다. 하지만, 하반기에는 애플향 매출 증가와 수익성 개선으로 밸류에이션 격차는 점차 확대될 전망이다. 하반기에는 LG디스플레이에 대한 외국인 투자자들의 상대적 선호가 강하게 나타날 것이다. LG디스플레이에 대한 투자의견 '매수'와 목표주가 44,000원을 유지한다. 목표주가는 2015년 추정BPS에 PBR 1.2배를 적용해 산출했다.

[그림 3] AUO, Innolux, LGD 2014년 YTD 주가 performance 비교



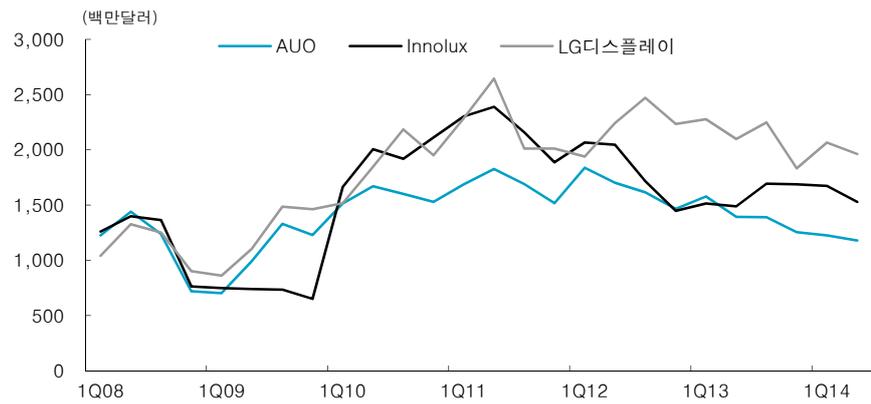
자료: Datastream, 한국투자증권

[그림 4] 2분기 중 환율 추이: 원화 vs. 대만달러



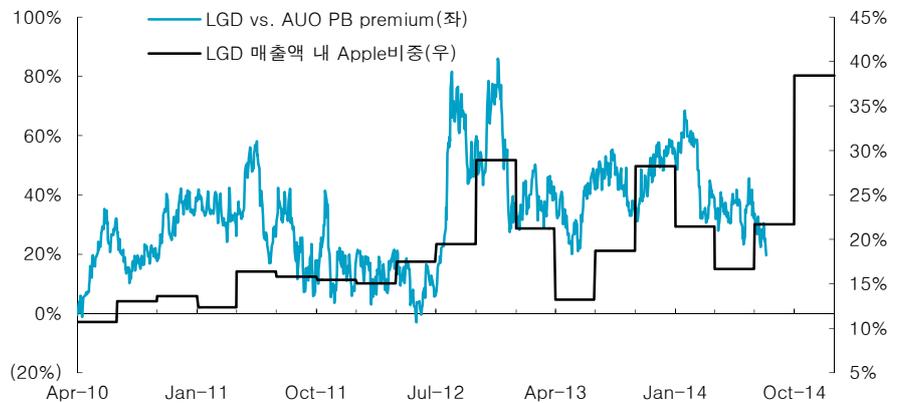
자료: Datastream, 한국투자증권

[그림 5] LGD, AUO, Innolux 분기말 재고금액 추이



자료: 각사, 한국투자증권

[그림 6] AUO vs. LGD PBR premium 추이 vs. LGD의 애플향 매출 비중 추이



자료: 각사, Datastream, 한국투자증권

II. 관심 이슈 분석

DRAM capa 확대에 따른 2015년 수급 영향은 제한적

DRAM capa 확대에 따른
2015년 수급 영향은 제한적

삼성전자의 신규 DRAM capa 확대에 따른 2015년 DRAM 수급이 악화될 것으로 우려할 수 있다. 하지만, 우리는 삼성전자가 DRAM 수급 상황을 고려해 미세공정으로 인한 capa 감소는 보완하지만, 공급 초과를 유발하지 않는 수준에서 신규 capa 확대를 적절히 관리할 것으로 예상하고, 2015년의 DRAM 공급 부족에 미치는 영향은 크지 않다고 판단한다.

삼성전자는 신규 DRAM capa
유연하게 운용

최근 삼성전자의 신규 라인인 S3(17라인)에서 DRAM을 양산한다. 삼성전자는 S3에서 시스템 LSI 14nm FinFET 공정을 진행할 계획이었으나, DRAM 수급 등 시장 상황을 고려해 유연하게 capa를 운용할 계획이다. 삼성전자 시스템 LSI 사업의 최우선 과제는 14nm FinFET 공정 조기 양산인데, 미국 내 생산기지인 텍사스 오스틴 팹과 파트너인 글로벌파운드리에서 14nm FinFET 양산을 우선적으로 진행할 계획이기 때문에 화성에 건설 중인 S3라인의 시스템 LSI 14nm FinFET 양산 부담이 줄었다. 한편, DRAM과 NAND는 차세대 미세공정을 진행하면서, 기술의 난이도가 높아지고 공정스텝수가 늘어나면서 공정의 TAT(Turn around time)가 길어지기 때문에 생산 capa가 감소한다. 삼성전자는 DRAM의 차세대 미세공정인 25nm 및 20nm를 진행함에 따라 감소하는 DRAM capa를 S3라인에서 capa 확충을 통해 보완할 수 있다.

SK하이닉스, 마이크론은
DRAM capa 감소

SK하이닉스는 기존 M10라인의 경쟁력이 떨어지면서 M14라인을 새로 건설해서 차세대 DRAM 주력 라인으로 준비하고 있다. 2015년 하반기에는 M14로의 생산 이전에 따른 capa 감소가 있을 수 있다. 마이크론은 기존 DRAM capa에 엘피다의 DRAM capa가 더해진 만큼 DRAM capa에 여유가 있다. DRAM capa를 늘리기보다는 효율화에 초점을 맞추고, 오히려 싱가포르의 DRAM capa를 NAND로 전환했다.

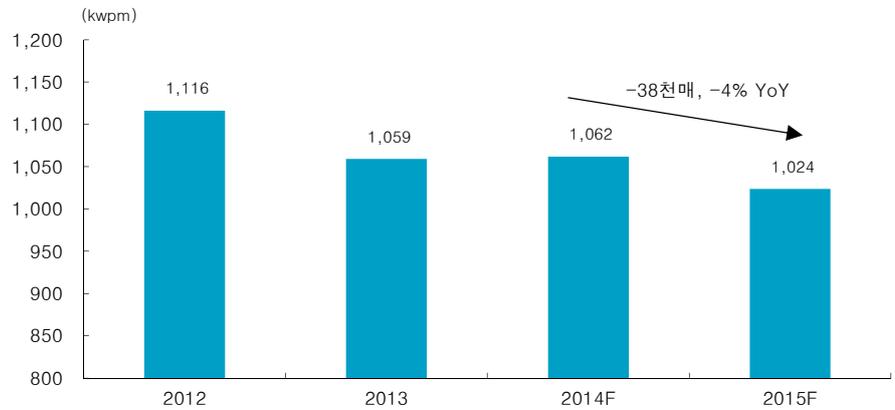
DRAM 업계 과점화 및
신규 capa 투자의 낮은
ROIC

호황기에도 불구하고, DRAM capa가 급증하지 않는 이유는 DRAM 업계가 삼성전자, SK하이닉스, 마이크론으로 과점화 되어 있고, 신규 capa 투자의 ROIC가 낮기 때문이다. 과점화로 M/S 경쟁보다는 수익성이 우선시 되고 있다. 미세공정 전환이 어려워지면서, 신규 투자의 Δ apex 규모가 커지고, 향후 기술 이전에 대한 불확실성이 높아져 신규 투자의 ROIC가 낮아지고 있다.

신규 capa는 시스템LSI 및
NAND 중심으로 진행

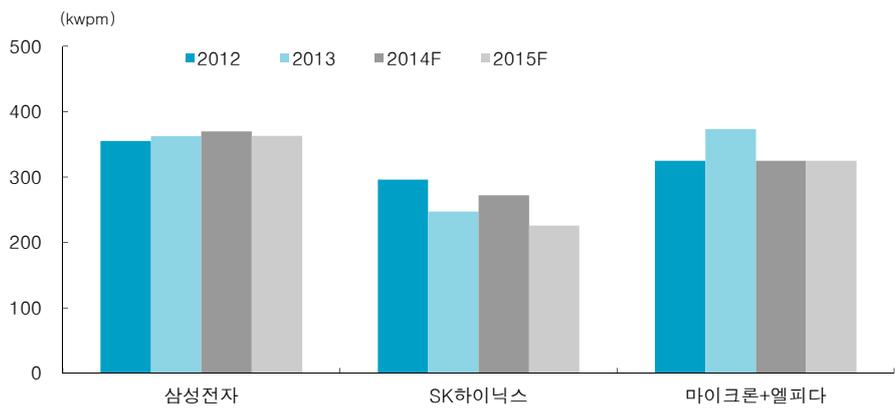
신규 capa 투자는 시스템LSI와 NAND를 중심으로 진행될 전망이다. 시스템LSI는 foundry 등에서 새로운 기회를 찾고 있고, NAND는 SSD 등에서 수요가 꾸준히 증가하고 3D NAND 등으로 기술 개발이 이루어지고 있기 때문이다.

[그림 7] DRAM 산업 capa 추이



자료: 각사, Gartner, 한국투자증권

[그림 8] DRAM 업체별 capa 추이



자료: 각사, Gartner, 한국투자증권

<표 1> 삼성전자의 DRAM capa 현황

(단위: 천매/월)

라인	웨이퍼	2014				2015				2013	2014F	2015F
		1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15			
Line 11	12"	50	50	50	50	49	48	47	46	50	50	48
Line 13	12"	128	126	124	122	120	118	116	114	130	125	117
Line 15	12"	178	176	174	172	170	168	166	164	180	175	167
Line 16	12"	20	20	20	20	20	20	20	20	3	20	20
Line 17	12"	-	-	-	-	-	5	15	25	-	-	11
12" 합계		376	372	368	364	359	359	364	369	363	370	363

자료: 한국투자증권

<표 2> SK하이닉스의 DRAM capa 현황

(단위: 천매/월)

라인	웨이퍼	2014				2015				2013	2014F	2015F
		1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15			
M10	12"	130	128	126	124	122	120	100	70	131	127	103
M12	12"	30	-	-	-	-	-	-	-	13	8	0
Wuxi	12"	100	120	120	118	116	114	112	110	104	115	113
M14	12"	-	-	-	-	-	-	10	30	-	-	10
12" 합계		260	248	246	242	238	234	222	210	248	249	226

자료: 한국투자증권

〈표 3〉 월별 추천주 추이

	7월	8월	선정요건	근거
최선호주	LG 이노텍	LG 이노텍	Earnings	TV와 휴대폰용 부품 실적 호조와 LED 적자 개선
차선호주	LG 디스플레이 SK 하이닉스 서울반도체	LG 디스플레이 SK 하이닉스 LG 전자	Industry Industry Turnaround	패널수급 안정화에 따른 실적개선 모멘텀 기대 DRAM 가격 상승 및 마이크론 대비 저평가 G3 판매 호조로 휴대폰 부분 흑자기조 정착

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

〈표 4〉 주요 IT 대형 종목들의 분기별 영업이익의 흐름

(단위: 십억원)

	1Q14	2Q14	3Q14F 기준 추정치	현재시점 3Q14 전망
삼성전자	8,490	7,187	7,033	충족
SK 하이닉스	1,057	1,084	1,312	충족
LG 전자	444	519	382	충족
LG 디스플레이	94	163	349	충족
삼성전기	15	21	37	충족
LG 이노텍	63	85	120	충족
삼성테크윈	3	23	33	충족
삼성 SDI	(39)	32	98	하회
서울반도체	17	26	18	충족

주: LG전자는 LG이노텍을 제외한 단독 기준
 자료: 각사, 한국투자증권

〈표 5〉 주요 IT 대형주 월별 주가 수익률

(단위: %)

	1년 수익률	6개월 수익률	3개월 수익률	1개월 수익률
KOSPI	8.5	7.0	5.8	3.7
삼성전기	(21.7)	(5.1)	(4.4)	8.6
LG디스플레이	22.3	34.3	24.0	7.1
LG전자	5.3	16.2	11.8	3.4
삼성전자	4.9	4.9	0.0	1.6
삼성SDI	(1.5)	11.8	6.3	(0.9)
SK하이닉스	67.1	20.1	13.2	(6.4)
삼성테크윈	(31.0)	(8.4)	(16.1)	(8.4)
LG이노텍	37.7	48.2	10.5	(13.1)
서울반도체	(22.4)	(37.8)	(30.3)	(24.1)

주: 7월 31일 종가 기준, 점선 이상은 1개월 수익률이 KOSPI를 outperform한 기업들
 자료: Quantwise, 한국투자증권

III. Global Peer 분석

<표 6> 반도체 업종 valuation

(단위: 원, 십억원, 달러, 백만 달러)

종목		매출액	영업이익	영업이익률 (%)	순이익	PER (배)	PBR (배)	EPS	BPS	EV/EBITDA (배)	ROE (%)		
삼성전자	주가 (8/5, 원)	1,316,000	2012A	201,104	29,049	14.4	154,020	9.9	2.1	154,020	731,458	4.9	21.6
	시가총액(십억원)	201,352	2013A	228,693	36,785	16.1	197,841	6.9	1.5	197,841	892,045	3.4	22.8
			2014F	209,159	29,766	14.2	25,187	7.9	1.3	166,768	1,018,898	3.5	16.2
			2015F	206,511	28,186	13.6	24,078	8.3	1.2	159,415	1,135,068	3.3	13.7
SK 하이닉스	주가 (8/5, 원)	47,300	2012A	10,162	(227)	(2.2)	(159)	NM	1.8	(233)	14,032	7.6	(1.8)
	시가총액(십억원)	33,886	2013A	14,165	3,380	23.9	2,872	9.1	2.0	4,045	18,399	4.3	25.2
			2014F	16,171	4,889	30.2	3,682	9.2	2.0	5,151	23,299	3.8	24.7
			2015F	17,452	5,567	31.9	4,661	7.3	1.6	6,484	29,783	3.0	24.4
Micron	주가 (8/4, 달러)	31.7	2012A	8,234	(602)	(7.3)	(1,032)	(32.9)	4.2	(1.0)	7.6	22.5	(12.8)
	시가총액(백만 달러)	33,934	2013A	9,073	362	4.0	1,190	28.5	3.5	1.2	9.0	16.8	14.1
			2014F	16,271	3,258	20.0	3,434	9.9	3.3	3.1	9.5	6.1	30.0
			2015F	17,638	3,979	22.6	3,883	8.7	2.6	3.4	12.2	5.3	27.1
SanDisk	주가 (8/4, 달러)	94.1	2012A	5,053	696	13.8	417	50.5	3.1	1.7	30.1	15.3	5.8
	시가총액(백만 달러)	21,093	2013A	6,170	1,645	26.7	1,043	20.2	3.0	4.4	30.9	8.1	14.7
			2014F	6,665	1,915	28.7	1,363	15.5	2.9	5.9	32.0	8.6	17.2
			2015F	7,386	2,190	29.6	1,537	13.7	2.7	6.6	34.5	7.9	18.2
Intel	주가 (8/4, 달러)	34.1	2012A	53,341	14,638	27.4	11,005	15.3	3.3	2.2	10.4	7.2	22.7
	시가총액(백만 달러)	168,582	2013A	52,708	12,531	23.8	9,620	17.5	2.9	1.9	11.7	7.6	17.6
			2014F	55,434	15,142	27.3	11,279	14.9	2.9	2.2	11.7	7.2	18.9
			2015F	57,040	15,664	27.5	11,432	14.7	2.7	2.3	12.8	6.9	18.1
Qualcomm	주가 (8/4, 달러)	73.3	2012A	19,121	5,682	29.7	6,109	20.1	3.7	3.6	19.7	14.6	20.2
	시가총액(백만 달러)	122,785	2013A	24,866	7,230	29.1	6,853	17.9	3.4	4.0	21.4	11.3	19.7
			2014F	26,834	9,114	34.0	9,065	13.5	3.2	5.3	23.1	8.9	21.5
			2015F	29,090	10,464	36.0	9,533	12.9	2.9	5.6	25.0	7.8	21.4
TSMC	주가 (8/5, 달러)	4.0	2012A	17,137	6,142	35.8	5,624	18.4	125.4	0.2	1.0	293.9	24.6
	시가총액(백만 달러)	103,766	2013A	20,110	7,053	35.1	6,337	16.4	109.5	0.2	1.1	252.7	24.0
			2014F	24,863	9,386	37.8	8,298	12.5	93.8	0.3	1.3	189.6	26.5
			2015F	27,733	10,277	37.1	8,929	11.6	79.1	0.3	1.5	167.3	24.4

자료: 각사, 한국투자증권

〈표 7〉 휴대폰 업종 valuation

(단위: 원, 십억원, 달러, 백만 달러)

종목		매출액	영업이익	영업이익률 (%)	순이익	PER (배)	PBR (배)	EPS	BPS	EV/EBITDA (배)	ROE (%)		
삼성전자	주가 (8/5, 원)	1,316,000	2012A	201,104	29,049	14.4	154,020	9.9	2.1	154,020	731,458	4.9	21.6
	시가총액(십억원)	201,352	2013A	228,693	36,785	16.1	197,841	6.9	1.5	197,841	892,045	3.4	22.8
			2014F	209,159	29,766	14.2	25,187	7.9	1.3	166,768	1,018,898	3.5	16.2
			2015F	206,511	28,186	13.6	24,078	8.3	1.2	159,415	1,135,068	3.3	13.7
LG 전자	주가 (8/5, 원)	76,200	2012A	55,123	1,217	2.2	92	144.9	1.1	508	65,497	6.5	0.7
	시가총액(십억원)	12,470	2013A	58,140	1,285	2.2	177	69.7	1.0	977	65,165	5.9	1.5
			2014F	56,292	1,739	3.1	915	15.1	1.1	5,077	69,127	6.0	7.6
			2015F	58,786	2,034	3.5	1,485	9.3	1.0	8,245	76,242	5.6	11.3
Nokia	주가 (8/4, 달러)	7.9	2012A	30,176	(2,303)	(7.6)	(3,106)	NM	NM	NM	NM	NM	NM
	시가총액(백만 달러)	29,398	2013A	12,709	519	4.1	(615)	NM	NM	NM	NM	26.4	NM
			2014F	16,594	1,916	11.5	1,299	24.5	4.1	0.3	1.9	9.1	14.1
			2015F	17,381	2,082	12.0	1,592	19.4	3.3	0.4	2.4	8.4	20.6
Apple	주가 (8/4, 달러)	95.6	2012A	156,508	55,241	35.3	41,733	14.2	5.0	44.6	125.9	7.2	42.8
	시가총액(백만 달러)	572,380	2013A	170,910	48,999	28.7	37,037	15.8	4.6	40.0	137.4	7.5	30.6
			2014F	180,253	51,557	28.6	38,796	15.1	4.8	6.3	19.9	7.4	31.5
			2015F	196,757	55,017	28.0	41,317	13.6	4.3	7.0	22.3	6.6	33.2
HTC	주가 (8/4, 달러)	4.3	2012A	9,618	626	6.5	558	7.9	1.7	0.7	3.2	3.5	18.5
	시가총액(백만 달러)	3,643	2013A	6,769	(132)	(2.0)	(44)	NM	1.7	(0.1)	3.1	88.7	NM
			2014F	6,313	13	0.2	22	164.6	41.8	0.0	3.1	843.7	0.6
			2015F	6,238	19	0.3	22	169.3	41.9	0.0	3.1	853.7	0.7
Sony	주가 (8/5, 달러)	18.2	2012A	66,662	2,255	3.4	422	38.6	0.8	0.4	21.3	2.5	2.0
	시가총액(백만 달러)	18,981	2013A	76,135	260	0.3	(1,258)	NM	0.8	(1.2)	21.2	2.8	NM
			2014F	75,258	1,368	1.8	(416)	NM	92.6	(0.4)	20.1	398.5	NM
			2015F	77,038	3,114	4.0	1,124	16.9	89.1	1.0	20.9	295.2	4.9

자료: 각사, 한국투자증권

〈표 8〉 디스플레이 업종 valuation

(단위: 원, 십억원, 달러, 백만 달러)

종목		매출액	영업이익	영업이익률 (%)	순이익	PER (배)	PBR (배)	EPS	BPS	EV/EBITDA (배)	ROE (%)		
LGD	주가 (8/5, 원)	34,000	2012A	29,430	912	3.1	233	47.6	1.1	652	28,534	2.4	2.3
	시가총액(십억원)	12,166	2013A	27,033	1,163	4.3	426	21.3	0.9	1,191	29,655	2.2	4.1
			2014F	25,857	1,284	5.0	978	12.3	1.0	2,733	32,327	2.7	8.8
			2015F	28,042	2,192	7.8	1,722	7.0	0.9	4,812	37,077	2.0	13.9
AUO	주가 (8/5, 달러)	0.5	2012A	12,595	(1,285)	(10.2)	(1,822)	NM	0.7	NM	0.6	7.0	NM
	시가총액(백만 달러)	4,381	2013A	13,856	276	2.0	139	25.4	0.7	0.0	0.6	3.0	2.7
			2014F	13,491	371	2.8	303	14.5	22.2	0.0	0.6	57.4	6.1
			2015F	13,317	391	2.9	272	16.1	21.0	0.0	0.6	61.0	6.2
CMI	주가 (8/5, 달러)	0.5	2012A	16,094	(657)	(4.1)	(995)	NM	0.6	NM	0.7	5.0	NM
	시가총액(백만 달러)	4,698	2013A	14,068	511	3.6	170	20.8	0.6	0.0	0.7	2.8	2.8
			2014F	13,717	564	4.1	348	13.5	19.8	0.0	0.7	55.7	5.4
			2015F	13,638	492	3.6	330	14.2	18.9	0.0	0.8	63.3	4.9
Sharp	주가 (8/5, 달러)	3.0	2012A	24,295	(1,434)	(5.9)	(5,345)	NM	2.7	NM	1.0	47.0	NM
	시가총액(백만 달러)	5,161	2013A	28,692	1,064	3.7	113	36.1	2.5	0.1	1.1	5.1	7.2
			2014F	28,288	935	3.3	258	20.0	233.7	0.2	1.3	258.6	14.3
			2015F	28,358	1,052	3.7	355	14.5	201.0	0.2	1.5	249.3	18.6

자료: 각사, 한국투자증권

<표 9> IT 스텝업 valuation

(단위: 원, 십억원)

종목				매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	영업이익률 (%)	순이익 (십억원)	PER (배)	PBR (배)	EPS (원)	BPS (원)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	
파트론	주가 (8/5, 원)	10,100	2012A	873	91	10.4	72	10.5	2.8	1,340	5,078	6.9	43.3	
	시가총액(십억원)	547	2013A	1,100	135	12.3	106	7.2	2.7	1,966	5,298	5.0	44.2	
				2014F	977	119	12.1	101	5.4	1.5	1,866	6,908	3.6	30.6
				2015F	1,102	131	11.9	111	4.9	1.2	2,053	8,284	3.0	27.0
인터플렉스	주가 (8/5, 원)	10,400	2012A	765	47	6.1	54	13.4	2.4	3,894	21,481	11.7	19.8	
	시가총액(십억원)	170	2013A	991	0	0.0	(1)	NM	0.9	3,894	21,481	5.3	(0.2)	
				2014F	614	(80)	(13.0)	(69)	NM	0.6	3,894	21,481	62.0	(20.5)
				2015F	662	(30)	(4.5)	(27)	NM	0.6	3,894	21,481	5.3	(9.4)
비에이치	주가 (8/5, 원)	6,750	2012A	230	25	10.7	14	12.4	2.4	966	5,017	7.7	21.5	
	시가총액(십억원)	106	2013A	379	31	8.3	31	7.8	1.9	1,524	6,377	4.8	27.7	
				2014F	367	24	6.4	15	6.5	0.9	1,037	7,387	4.1	15.5
				2015F	396	28	7.1	19	5.1	0.8	1,318	8,609	3.2	16.7
이녹스	주가 (8/5, 원)	17,150	2012A	142	20	13.9	13	13.4	1.9	1,178	8,435	8.0	18.3	
	시가총액(십억원)	211	2013A	186	34	18.4	28	8.3	2.1	2,636	10,347	6.2	27.5	
				2014F	197	36	18.5	29	7.3	1.4	2,353	12,644	2.9	20.5
				2015F	252	49	19.4	38	5.4	1.1	3,151	15,763	2.0	22.2
KH 바텍	주가 (8/5, 원)	18,750	2011A	356	8	2.2	(3)	NM	1.2	(206)	12,233	12.9	(1.7)	
	시가총액(십억원)	300	2012A	824	67	8.1	58	6.8	1.6	3,746	15,740	4.6	26.9	
				2013F	580	44	7.6	38	7.7	1.0	2,440	17,913	4.6	14.5
				2014F	754	61	8.1	53	5.5	0.9	3,387	21,005	3.4	17.3
덕산하이메탈	주가 (8/5, 원)	16,650	2012A	144	42	29.2	42	12.8	3.1	1,665	6,956	11.4	23.0	
	시가총액(십억원)	489	2013A	124	32	25.8	31	15.6	2.4	1,219	8,078	12.0	15.4	
				2014F	128	24	18.8	25	17.3	1.9	982	8,919	14.3	10.8
				2015F	176	36	20.5	36	11.9	1.7	1,429	10,144	9.8	13.9
원익 IPS	주가 (8/5, 원)	12,100	2012A	349	26	7.6	7.9	40.2	1.2	116	3,966	8.8	3.0	
	시가총액(십억원)	978	2013A	423	55	13.0	27.4	21.4	2.0	401	4,248	8.7	9.3	
				2014F	556	98	17.7	66.7	13.7	2.3	885	5,360	7.7	18.3
				2015F	678	123	18.1	90.5	10.1	1.9	1,201	6,495	5.9	19.9
유진테크	주가 (8/5, 원)	16,900	2012A	168	53	31.5	50	5.8	2.2	2,360	6,214	2.9	50.7	
	시가총액(십억원)	367	2013A	106	30	28.3	38	9.2	2.2	1,832	7,707	7.2	27.0	
				2014F	151	41	27.2	37	9.8	1.9	1,730	9,055	5.6	21.1
				2015F	202	58	28.7	52	7.0	1.5	2,406	11,296	3.5	23.8
원익머트리얼즈	주가 (8/5, 원)	44,500	2012A	110	23	21.3	20	10.6	1.6	3,391	22,083	5.2	16.7	
	시가총액(십억원)	274	2013A	130	26	19.7	19	13.1	1.7	3,149	24,754	6.8	13.7	
				2014F	146	30	20.3	25	10.9	1.5	4,088	28,843	5.0	15.3
				2015F	171	33	19.4	29	9.6	1.3	4,652	33,581	3.9	14.9

자료: 각사, 한국투자증권

IV. 주요 지표

1. 반도체

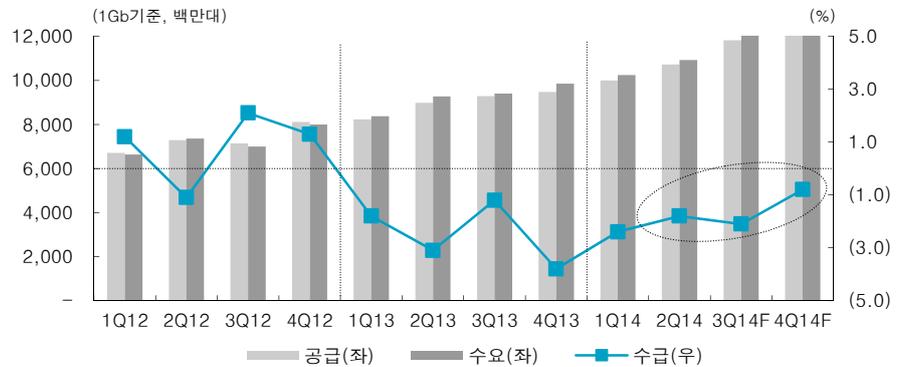
<표 10> DRAM 수요, 공급, 수급률 추이 및 전망

(단위: 1Gb eq., 백만개)

	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14F	4Q14F	2013	2014F	2015F
Supply	8,226	8,983	9,288	9,482	9,999	10,727	11,828	12,798	35,980	45,352	57,504
YoY (%)	22.6	23.3	30.1	17.0	21.5	19.4	27.3	35.0	23.1	26.0	26.8
Demand	8,377	9,271	9,401	9,857	10,245	10,924	12,082	12,901	36,905	46,151	58,057
YoY (%)	26.3	25.9	34.5	23.2	22.3	17.8	28.5	30.9	27.3	25.1	25.8
Sufficiency (%)	(1.8)	(3.1)	(1.2)	(3.8)	(2.4)	(1.8)	(2.1)	(0.8)	(2.5)	(1.7)	(1.0)

자료: Gartner, 한국투자증권

[그림 9] DRAM 수요, 공급, 수급률 추이 및 전망



자료: Gartner, 한국투자증권

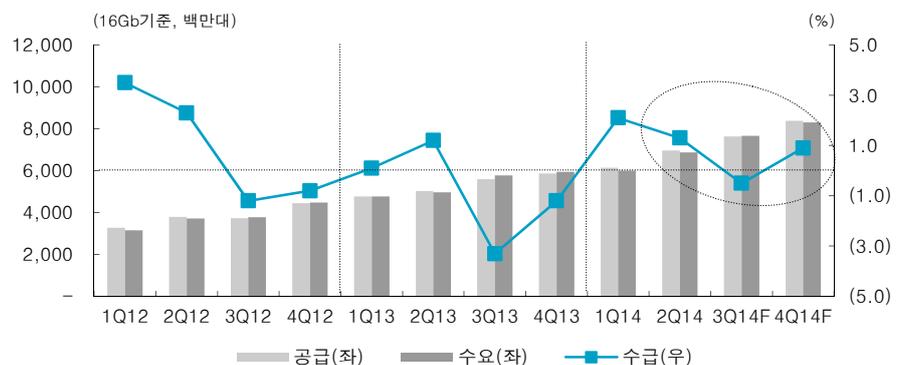
<표 11> NAND 수요, 공급, 수급률 추이 및 전망

(단위: 16Gb eq., 백만개)

	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14F	4Q14F	2013	2014F	2015F
Supply	4,772	5,028	5,585	5,871	6,134	6,959	7,626	8,381	21,256	29,101	42,835
YoY (%)	46.0	32.5	49.5	32.0	28.6	38.4	36.6	42.8	39.4	36.9	47.2
Demand	4,767	4,969	5,775	5,942	6,008	6,869	7,664	8,307	21,453	28,849	42,782
YoY (%)	50.9	33.9	52.7	32.5	26.0	38.3	32.7	39.8	41.7	34.5	48.3
Sufficiency (%)	0.1	1.2	(3.3)	(1.2)	2.1	1.3	(0.5)	0.9	(0.9)	0.9	0.1

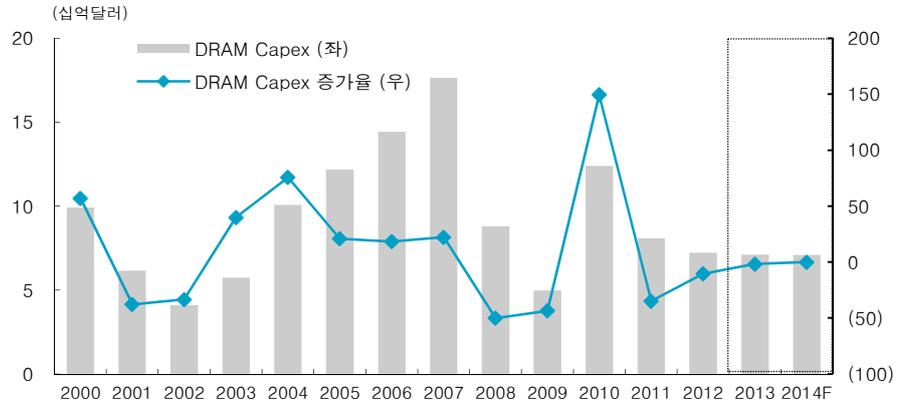
자료: Gartner, 한국투자증권

[그림 10] NAND 수요, 공급, 수급률 추이 및 전망



자료: Gartner, 한국투자증권

[그림 11] 연도별 DRAM capex 추이 및 전망



자료: 각사, Gartner, 한국투자증권

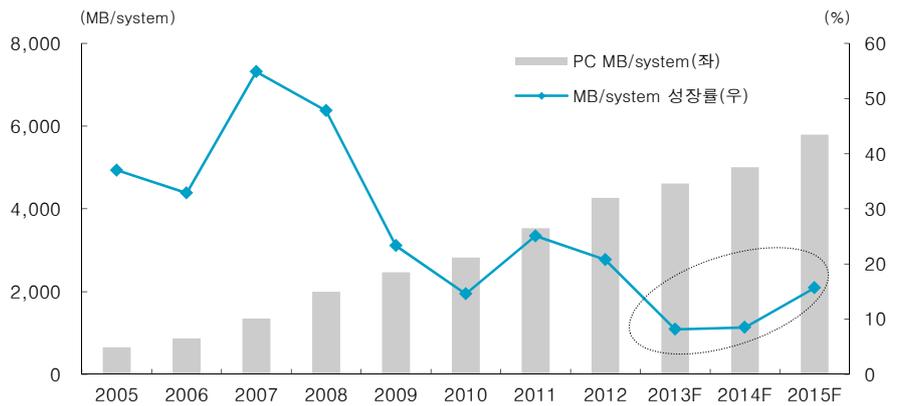
<표 12> PC 출하 전망

(단위: 백만대, %)

	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14F	4Q14F	2013	2014F	2015F
PC 전체	77.9	75.7	79.8	82.9	76.2	75.8	79.9	82.7	316.3	314.6	316.1
QoQ (%)	(12.3)	(2.8)	5.4	3.9	(8.0)	(0.6)	5.4	3.6			
YoY (%)	(12.7)	(11.3)	(9.1)	(6.6)	(2.1)	0.1	0.1	(0.2)	(9.9)	(0.5)	0.5
데스크톱	34.1	33.2	33.5	35.1	34.1	29.9	30.7	32.3	136.3	127.0	119.9
QoQ (%)	(6.4)	(2.7)	1.1	4.6	(4.9)	(12.4)	2.8	5.3			
YoY (%)	(10.2)	(8.0)	(7.0)	(3.6)	(2.1)	(8.2)	(7.3)	(9.8)	(6.9)	(6.8)	(5.6)
노트북	43.8	42.5	46.2	47.8	42.1	45.9	49.2	50.4	179.9	187.6	196.1
QoQ (%)	(16.3)	(3.0)	8.6	3.5	(10.5)	8.9	7.1	2.5			
YoY (%)	(14.4)	(13.7)	(10.7)	(8.7)	(2.1)	6.3	5.3	7.1	(12.1)	4.3	4.6

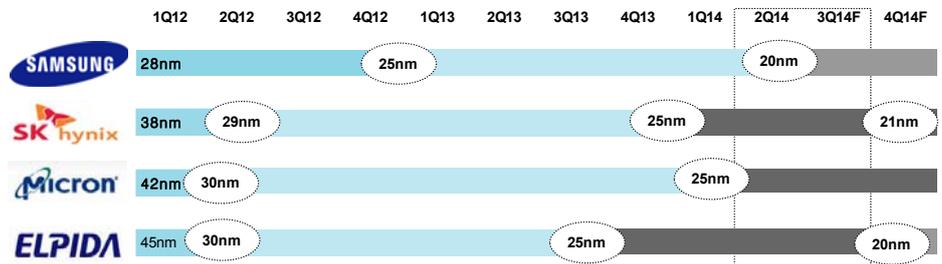
자료: Gartner, 한국투자증권

[그림 12] 연도별 PC DRAM MB/System 추이



자료: Gartner, 한국투자증권

[그림 13] DRAM 미세공정 전환 roadmap



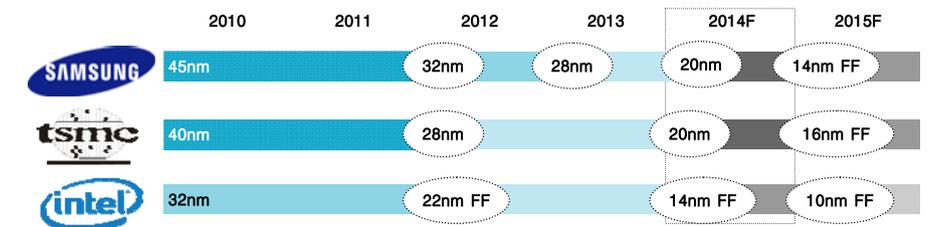
자료: 각사, 한국투자증권

[그림 14] NAND 미세공정 전환 roadmap



자료: 각사, 한국투자증권

[그림 15] 시스템 LSI 미세공정 전환 roadmap



자료: 각사, 한국투자증권

<표 13> DDR3 contract 가격 추이 및 전망

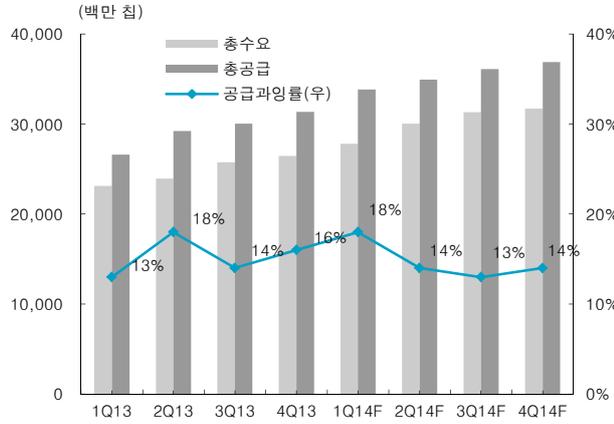
(단위: 달러, %)

	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14F	4Q14F	2013	2014F	2015F
ASP	2.23	3.03	3.17	3.80	3.70	3.51	3.59	3.37	3.09	3.53	2.99
QoQ (%)	35.7	35.9	4.8	20.0	(2.8)	(5.0)	2.3	(6.2)			
YoY (%)	16.7	31.4	64.7	131.9	66.0	16.1	13.4	(11.4)	59.5	14.5	(15.5)

주: DDR3 4Gb 1,600MHz 가격 기준
 자료: DRAM eXchange, 한국투자증권

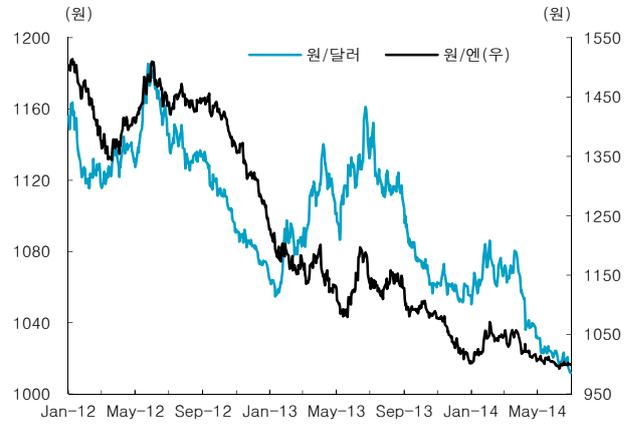
2. 전기전자/휴대폰/휴대폰 부품

[그림 16] LED 수요 공급 추정



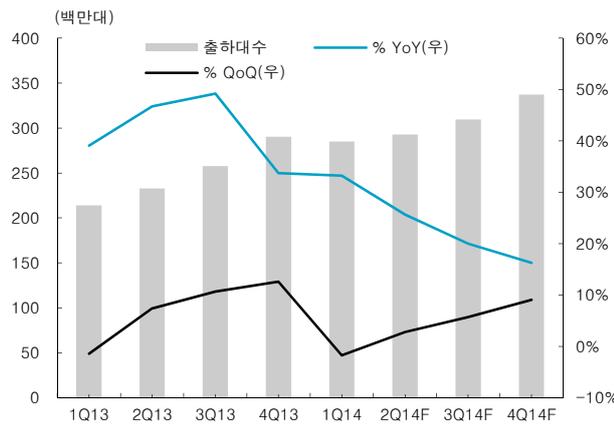
자료: DisplaySearch, 한국투자증권

[그림 17] 원/달러, 원/엔 환율



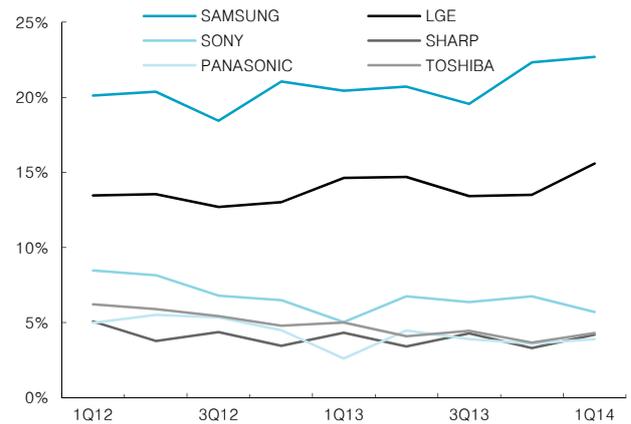
자료: Datastream, 한국투자증권

[그림 18] 분기별 스마트폰 출하대수 추이



자료: SA, 한국투자증권

[그림 19] 분기별 LCD TV 점유율 추이



자료: DisplaySearch, 한국투자증권

〈표 14〉 분기별 TV 출하대수 추이 및 전망

(단위: 백만달러, %, 천대, %)

	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14F	4Q14F	2012	2013	2014F	2015F
매출액												
전체	21,811	22,557	24,231	30,353	21,567	21,028	23,514	28,307	109,395	98,952	94,416	94,171
CRT TV	370	342	297	87	81	77	70	36	2,006	1,095	263	45
LCD TV	20,056	20,769	22,468	28,870	20,555	20,087	22,724	27,835	99,037	92,164	91,201	91,132
PDP TV	1,368	1,443	1,456	1,368	900	772	541	130	8,262	5,635	2,343	218
비중(%)												
CRT TV	1.7	1.5	1.2	0.3	0.4	0.4	0.3	0.1	1.8	1.1	0.3	0.0
LCD TV	92.0	92.1	92.7	95.1	95.3	95.5	96.6	98.3	90.5	93.1	96.6	96.8
PDP TV	6.3	6.4	6.0	4.5	4.2	3.7	2.3	0.5	7.6	5.7	2.5	0.2
출하대수												
전체	49,440	50,429	54,735	69,696	49,734	833	703	674	232,653	224,960	224,247	226,835
CRT TV	2,184	1,994	1,837	1,107	1,029	48,035	52,864	68,844	16,065	7,121	3,239	1,897
LCD TV	44,822	45,874	50,326	65,945	46,749	1,023	779	758	203,184	207,626	216,492	223,110
PDP TV	2,432	2,562	2,572	2,644	1,956	833	703	674	13,350	10,209	4,516	1,829
비중(%)												
CRT TV	4.4	4.0	3.4	1.6	2.1	1.7	1.3	1.0	6.9	3.2	1.4	0.8
LCD TV	90.7	91.0	91.9	94.6	94.0	96.3	97.3	98.0	87.3	92.3	96.5	98.4
PDP TV	4.9	5.1	4.7	3.8	3.9	2.1	1.4	1.1	5.7	4.5	2.0	0.8
성장률(% YoY)												
전체	(3.6)	(2.6)	(5.8)	(2.6)	0.3	(1.2)	(1.8)	0.8	(6.4)	(3.3)	(0.4)	1.2
CRT TV	(57.0)	(54.1)	(49.6)	(62.9)	(52.9)	(58.2)	(61.7)	(39.2)	(38.2)	(55.7)	(54.5)	(41.5)
LCD TV	3.7	3.7	(1.5)	2.0	4.3	4.6	3.8	4.4	(1.0)	2.2	4.3	3.1
PDP TV	(18.5)	(18.7)	(22.8)	(32.0)	(23.5)	(60.1)	(69.7)	(71.3)	(22.5)	(23.5)	(56.3)	(59.5)

자료: DisplaySearch, 한국투자증권

〈표 15〉 분기별 휴대폰 출하대수 추이

(단위: 백만대, %)

	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14F	3Q14F	4Q14F	2012	2013	2014F	2015F
출하대수												
휴대폰	373	395	420	472	412	426	462	499	1,580	1,659	1,757	1,938
스마트폰	214	233	258	290	285	293	309	337	700	995	1,225	1,414
침투율(%)	57.4	59.0	60.2	61.5	69.2	68.8	67.0	67.7	44.3	59.7	69.7	73.0
성장률(% YoY)												
휴대폰	(1.4)	6.3	7.6	7.2	10.5	7.8	9.9	5.7	2.2	5.0	5.9	10.3
스마트폰	(8.3)	11.0	14.4	30.7	(19.3)	13.6	9.7	15.9	43.0	42.1	23.1	15.5

자료: SA, 한국투자증권

3. 디스플레이

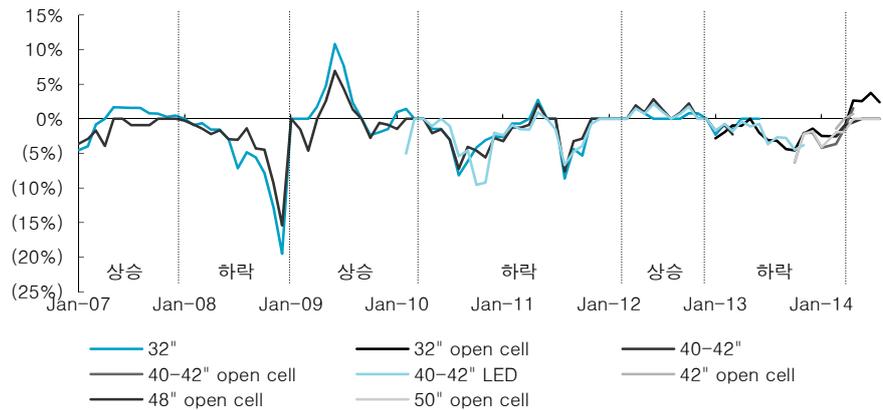
〈표 16〉 LCD 패널 월별 출하량 추이

(단위: 백만 장, %)

Application	2012		2013												2014					
	12월	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1월	2월	3월	4월	5월	6월	
TV	20.3	18.7	16.8	20.4	19.3	20.4	19.1	18.6	19.0	19.8	19.2	19.8	20.2	17.8	17.2	21.2	20.3	21.2	21.1	
모니터	14.8	12.6	12.1	14.0	13.7	14.7	13.6	13.3	14.1	13.3	13.0	13.9	13.7	12.2	11.9	13.9	13.3	13.7	13.5	
노트북	19.1	13.1	14.0	16.1	14.1	17.3	18.1	14.8	16.8	15.8	13.9	15.9	16.4	14.9	14.6	16.4	15.5	16.7	16.7	
태블릿 PC	21.7	21.5	20.4	24.1	23.4	21.2	19.1	20.6	25.6	27.1	30.4	31.1	30.9	23.8	23.2	24.6	24.2	25.6	29.4	
MoM change (%)																				
TV	(8.5)	(7.9)	(10.1)	21.0	(5.4)	5.8	(6.1)	(2.7)	2.0	4.4	(3.1)	3.2	1.7	(12.0)	(2.9)	22.8	(4.3)	4.7	(0.7)	
모니터	(0.6)	(14.9)	(3.9)	15.0	(1.8)	7.3	(7.5)	(2.2)	5.7	(5.1)	(2.6)	6.8	(1.5)	(10.4)	(2.7)	16.4	(4.4)	3.1	(1.0)	
노트북	(1.6)	(31.4)	6.8	15.2	(12.4)	22.2	4.8	(18.3)	13.7	(6.0)	(12.3)	14.7	3.3	(9.0)	(2.4)	12.7	(5.7)	7.6	0.2	
태블릿 PC	14.9	(0.8)	(5.1)	18.3	(3.1)	(9.2)	(9.7)	7.6	24.3	5.7	12.2	2.5	(0.6)	(23.0)	(2.5)	6.1	(1.7)	8.0	14.9	
YoY change (%)																				
TV	17.2	22.3	3.2	5.0	6.2	9.6	7.8	1.3	(6.9)	(6.7)	(10.4)	(10.7)	(0.8)	(5.2)	2.4	3.9	5.2	4.1	10.1	
모니터	(8.5)	(10.8)	(22.1)	(16.4)	(14.0)	(0.7)	(1.7)	(2.7)	(8.8)	(13.4)	(17.0)	(6.9)	(7.8)	(3.0)	(1.8)	(0.6)	(3.3)	(7.1)	(0.6)	
노트북	9.8	(12.1)	(28.1)	(18.5)	(24.6)	(16.0)	(13.1)	(23.4)	(20.6)	(21.9)	(17.3)	(18.1)	(14.1)	14.0	4.2	1.9	9.8	(3.4)	(7.6)	
태블릿 PC	197.2	164.6	185.0	264.1	160.8	88.5	58.5	58.8	93.4	71.8	65.4	65.1	42.8	10.8	13.8	2.1	3.6	20.6	53.5	

자료: IHS Displaybank, 한국투자증권

〈그림 20〉 LCD TV 패널 가격 변화율



자료: DisplaySearch, 한국투자증권

<표 17> LCD 패널 월별 가격

(단위: 달러, %)

	LCD Monitor		Notebook PC				LCD TV											
	21.5W LED FHD	Change %	14.0W LED Wedge WXGA	Change %	15.6W LED Wedge HD	Change %	40-42 Edge LED FHD		40-42 Open cell FHD		46 Edge LED FHD		46 Open cell FHD		50 Edge LED FHD		50 Open cell FHD	
							Change %	Change %	Change %	Change %	Change %	Change %	Change %	Change %				
12년 8월 상반월	79	0.0	43	0.0	42	0.0	282	0.0										
8월 하반기	79	0.0	43	0.0	42	0.0	282	0.0										
9월 상반월	79	0.0	43	0.0	42	0.0	282	0.0										
9월 하반기	79	0.0	42	(2.3)	41	(2.4)	284	0.7			361	0.0						
10월 상반월	79	0.0	42	0.0	41	0.0	286	0.7			361	0.0						
10월 하반기	79	0.0	42	0.0	41	0.0	289	1.0			361	0.0						
11월 상반월	79	0.0	42	0.0	41	0.0	289	0.0			361	0.0						
11월 하반기	79	0.0	42	0.0	41	0.0	289	0.0			361	0.0						
12월 상반월	79	0.0	41	(2.4)	40	(2.4)	289	0.0			361	0.0						
12월 하반기	78	(1.3)	41	0.0	40	0.0	289	0.0			361	0.0						
13년 1월 상반월	78	(0.6)	41	(1.2)	40	(1.3)	288	(0.3)			360	(0.3)						
1월 하반기	77	(0.6)	40	(1.2)	39	(1.3)	284	(1.4)			356	(1.1)						
2월 상반월	77	(0.6)	40	(0.7)	39	(0.8)	282	(0.7)			354	(0.6)						
2월 하반기	76	(0.7)	39	(1.8)	38	(1.8)	282	0.0			354	0.0						
3월 상반월	76	(0.4)	39	(0.8)	38	(0.8)	278	(1.4)			350	(1.1)						
3월 하반기	76	(0.3)	39	(0.5)	38	(0.5)	277	(0.4)			349	(0.3)			371	0.0		
4월 상반월	76	0.0	39	0.0	38	0.0	276	(0.4)			349	0.0			370	(0.3)		
4월 하반기	75	(0.4)	38	(0.3)	37	(0.5)	276	0.0			349	0.0			368	(0.5)		
5월 상반월	75	(0.3)	38	(0.5)	37	(0.3)	274	(0.7)			348	(0.3)			366	(0.5)		
5월 하반기	75	0.0	38	0.0	37	(0.3)	273	(0.4)			347	(0.3)			364	(0.5)		
6월 상반월	75	(0.3)	38	(0.3)	37	(0.3)	271	(0.7)			346	(0.3)			363	(0.3)		
6월 하반기	75	0.0	38	(0.3)	37	(0.3)	265	(2.2)			342	(1.2)			357	(1.7)		
7월 상반월	75	0.0	38	(0.5)	37	(0.5)	261	(1.5)			338	(1.2)			354	(0.8)		
7월 하반기	75	(0.1)	38	0.0	37	0.0	257	(1.5)			334	(1.2)			349	(1.4)		
8월 상반월	74	(0.4)	38	(0.3)	37	(0.3)	254	(1.2)			331	(0.9)			346	(0.9)		
8월 하반기	74	(0.5)	38	(0.5)	36	(0.5)	251	(1.2)			329	(0.6)			343	(0.9)		
9월 상반월	74	(0.4)	37	(0.3)	36	(0.3)	247	(1.6)			325	(1.2)			336	(2.0)		
9월 하반기	73	(0.3)	37	(0.5)	36	(0.6)	240	(2.8)	160		318	(2.2)	204		321	(4.5)	243	
10월 상반월	74	(0.5)	38	0.0	36	0.0	236	(1.1)			312	(2.2)			313	(3.3)		
10월 하반기	73	(0.4)	37	0.0	36	0.0	230	(2.5)	150	(6.3)	308	(1.6)	200	(2.0)	306	(2.2)	228	(6.2)
11월 상반월	73	(0.3)	37	0.0	36	0.0	227	(1.3)			304	(1.4)			301	(1.8)		
11월 하반기	72	(0.1)	37	0.0	36	0.0			147	(2.0)			195	(2.5)			223	(2.2)
12월 상반월	72	0.0	37	0.0	36	0.0			145	(1.4)			193	(1.0)			221	(0.9)
12월 하반기	72	0.0	37	0.0	36	0.0			144	(0.7)			191	(1.0)			219	(0.9)
14년 1월 상반월	72	0.0	37	0.0	36	0.3			141	(2.1)			187	(2.1)			214	(2.3)
1월 하반기	73	0.3	37	0.0	36	0.3			138	(2.1)			185	(1.1)			210	(1.9)
2월 상반월	73	0.3	37	0.0	36	0.0			136	(1.4)			183	(1.1)			208	(1.0)
2월 하반기	73	0.4	37	0.5	37	0.8			133	(2.2)			180	(1.6)			206	(1.0)
3월 상반월	73	0.0	37	0.0	37	0.0			131	(1.5)			178	(1.1)			204	(1.0)
3월 하반기	73	0.0	37	0.0	37	0.0			131	0.0			178	0.0			202	(1.0)
4월 상반월	73	0.0	37	0.0	37	0.0			132	0.8			178	0.0			202	0.0
4월 하반기	73	0.3	37	0.5	37	1.1			133	0.8			178	0.0			202	0.0

	LCD Monitor		Notebook PC				LCD TV									
	21.5W LED FHD	Change %	14.0W LED Flat HD	Change %	15.6W LED Flat HD	Change %	32 Open cell WXGA		40 Open cell FHD		42 Open cell FHD		48 Open cell FHD		50 Open cell FHD	
							Change %	Change %	Change %	Change %	Change %	Change %				
14년 5월 상반월	73	0.1	39	0.7	41	0.6	79	1.3	134	0.0	140	0.0	200	0.0	202	0.0
5월 하반기	74	0.5	39	0.0	41	1.0	80	1.3	134	0.0	140	0.0	200	0.0	202	0.0
6월 상반월	74	0.1	39	0.0	41	0.2	82	2.5	134	0.0	140	0.0	200	0.0	202	0.0
6월 하반기	74	0.5	39	1.3	42	1.7	83	1.2	134	0.0	140	0.0	200	0.0	202	0.0
7월 상반월	75	0.3	40	0.3	42	1.0	84	1.2	134	0.0	140	0.0	200	0.0	202	0.0
7월 하반기	75	0.4	40	0.5	43	1.4	85	1.2	134	0.0	140	0.0	200	0.0	202	0.0

자료: DisplaySearch, 한국투자증권

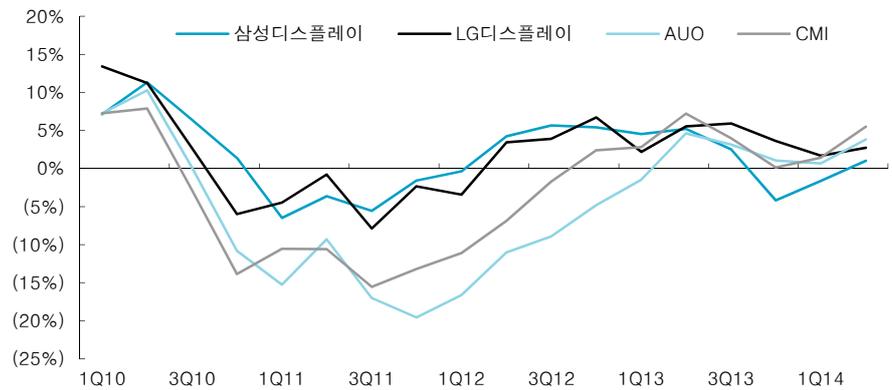
〈표 18〉 LCD 패널업체 분기별 실적

(단위: 백만달러, %)

	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14
매출액													
삼성디스플레이	6,547	6,525	7,478	7,549	7,161	7,467	7,200	6,553	7,284	7,282	6,037	5,662	6,839
LG 디스플레이	5,582	5,778	5,778	5,466	5,998	6,702	8,122	6,276	5,937	5,922	6,616	5,226	5,809
AUO	3,406	3,284	2,957	2,749	3,075	3,509	3,422	2,839	3,761	3,584	3,458	3,090	3,383
CMI	4,227	4,140	4,308	3,703	3,776	4,423	4,461	3,517	3,733	3,254	3,273	2,950	3,682
합계	19,762	19,727	20,521	19,468	20,010	22,101	23,205	19,191	20,820	20,041	19,385	16,928	19,715
영업이익													
삼성디스플레이	(239)	(362)	(118)	(138)	132	379	464	298	380	185	(252)	(90)	69
LG 디스플레이	(44)	(453)	(135)	(187)	207	262	545	139	331	350	240	88	158
AUO	(317)	(558)	(578)	(457)	(286)	(312)	(164)	(41)	174	113	36	22	130
CMI	(448)	(642)	(568)	(411)	(258)	(76)	108	99	270	131	4	43	203
합계	(1,048)	(2,016)	(1,400)	(1,193)	(205)	254	953	495	1,160	779	28	62	561
영업이익률(%)													
삼성디스플레이	(3.6)	(5.5)	(1.6)	(1.8)	1.8	5.1	6.4	4.5	5.2	2.5	(4.2)	(1.6)	1.0
LG 디스플레이	(0.8)	(7.8)	(2.3)	(3.4)	3.5	3.9	6.7	2.2	5.6	5.9	3.6	1.7	2.7
AUO	(9.3)	(17.0)	(19.5)	(16.6)	(9.3)	(8.9)	(4.8)	(1.4)	4.6	3.2	1.0	0.7	3.8
CMI	(10.6)	(15.5)	(13.2)	(11.1)	(6.8)	(1.7)	2.4	2.8	7.2	4.0	0.1	1.5	5.5
합계	(5.3)	(10.2)	(6.8)	(6.1)	(1.0)	1.1	4.1	2.6	5.6	3.9	0.1	0.4	2.8

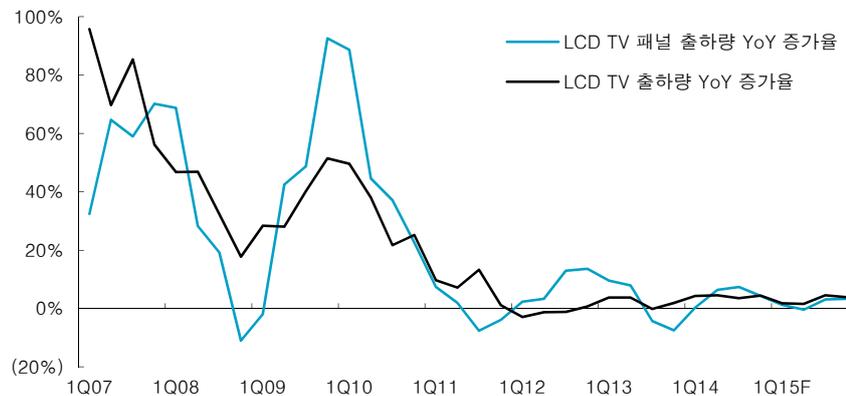
자료: 각사, 한국투자증권

〈그림 21〉 LCD 패널업체 분기별 영업이익률 추이



자료: 각사, 한국투자증권

〈그림 22〉 LCD TV 패널 출하량 증가율 vs. LCD TV 완제품 출하량 증가율

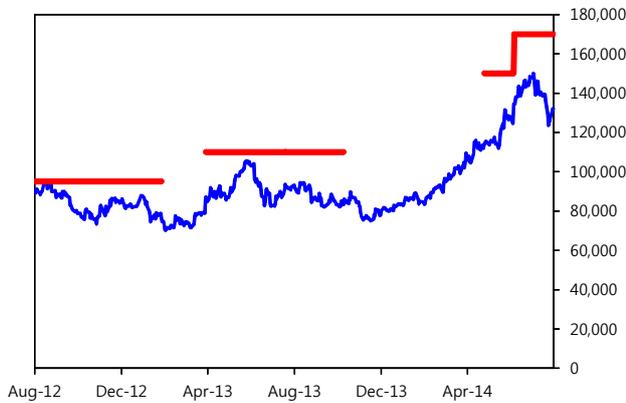


자료: DisplaySearch, IHS Displaybank, 한국투자증권

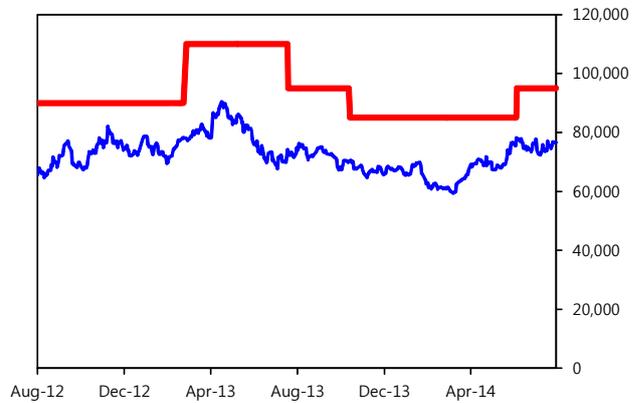
투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
LG이노텍(011070)	2012.07.02	매수	110,000원	SK하이닉스(000660)	2012.08.12	매수	28,000원
	2012.07.23	매수	95,000원		2012.11.04	매수	34,000원
	2013.02.01	중립	-		2013.01.31	매수	32,000원
	2013.04.04	매수	110,000원		2013.04.03	매수	39,000원
	2013.10.15	중립	-		2013.10.30	매수	46,000원
	2014.04.30	매수	150,000원		2014.06.16	매수	55,000원
	2014.06.11	매수	170,000원		2014.07.20	매수	62,000원
LG전자(066570)	2012.08.06	매수	90,000원	LG디스플레이(034220)	2012.08.09	매수	28,500원
	2013.03.04	매수	110,000원		2012.10.05	중립	-
	2013.07.25	매수	95,000원		2014.03.14	매수	35,000원
	2013.10.20	매수	85,000원		2014.07.21	매수	44,000원
	2014.06.11	매수	95,000원				

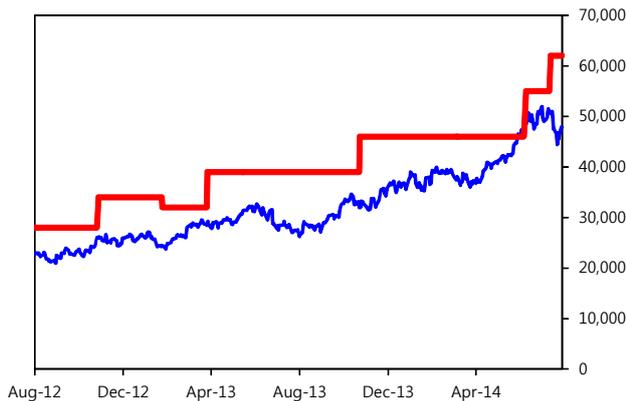
LG이노텍(011070)



LG전자(066570)



SK하이닉스(000660)



LG디스플레이(034220)



■ Compliance notice

- 당사는 2014년 8월 5일 현재 LG이노텍, LG전자, SK하이닉스, LG디스플레이 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 LG이노텍, LG전자, SK하이닉스, LG디스플레이 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자의견은 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 투자의견은 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.