

이달의 추천 종목

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

목차

I. 산업별 전망	1
1. 반도체(비중확대)	
2. 전기전자/휴대폰/휴대폰부품(비중확대)	
3. 디스플레이(비중확대)	
II. 관심이슈 분석	5
아이폰 출시 전후 관련부품업체들의 역사적 주가 흐름 분석	
III. Global peer 분석	7
IV. 주요지표	10

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

9월, 아이폰6와 노트4를 만나다

대면적 아이폰6 출시, 아이폰 관련 부품의 주가 모멘텀 강할 전망

아이폰6가 예년과 같이 9월 초 스펙을 공개하고 9월 말 북미를 시작으로 글로벌로 출시될 전망이다. 아이폰6는 1) 4.7인치(보급형/고가형)와 5.5인치 디스플레이를 처음 장착했고, 2) 배터리 용량이 대폭 증가하며, 3) 5.5인치의 경우 OIS와 FHD를 장착할 것으로 예상돼 예년보다 점유율 상승이 두드러질 전망이다(5.5인치 아이폰6 출시는 다소 늦어질 전망). 이에 따라 9월에는 아이폰 관련 부품의 주가 모멘텀이 상대적으로 강할 전망이다.

실적 호조 종목의 7~8월 조정은 국내 기관 rebalancing 때문으로 판단

2014년 PC와 LCD TV 수요는 선진국을 중심으로 여전히 좋다. 스마트폰 역시 범용화로 가격 및 수익성 하락하고 있지만 판매대수는 예상보다 호조를 보이고 있다. 원화 강세에도 불구하고, 양호한 수요와 경쟁력 상승 등으로 실적 호조가 지속되는 IT 종목 가운데 일부는 7~8월 주가가 조정을 겪은 바 있다. 우리는 이를 은행, 건설, 화장품 업종을 중심으로 한 국내 기관의 rebalancing에 기인하는 것으로 해석, 9월에는 실적 호조 IT 종목의 주가 조정을 매수 기회로 활용할 것을 권고한다.

9월에 집중해야 할 주요 포인트

- 1) 아이폰6와 갤럭시노트4의 실제 스펙과 소비자의 초기 반응
- 2) 삼성전자의 3분기 예상영업이익
- 3) DRAM 수급에 우려를 제기하는 투자자들의 태도 변화 여부
- 4) 대형 LCD 패널의 가격 상승 지속 여부
- 5) LG전자 3분기 G3의 글로벌 판매대수

삼성전자 3분기 영업이익의 부진, 하지만 DRAM 수급에 대한 우려는 해소될 전망

삼성전자는 갤럭시노트4의 출시에도 불구하고, 3분기 영업이익이 예상보다 부진할 전망이다. 스마트폰의 가격인하와 마케팅비용지출이 예상치를 넘어서기 때문인데, 휴대폰 실적부진은 당분간 지속될 전망이다. 하지만 모바일 DRAM 수요, 내년 이후 PC 수요, 삼성전자 17라인의 DRAM 생산 등으로 불거진 글로벌 DRAM 수급에 대한 우려는 점차 해소될 전망이다.

Top pick은 LG이노텍과 SK하이닉스, 차선후주는 LG전자와 LG디스플레이

9월 top pick으로 LG이노텍과 SK하이닉스를 제시한다. LG이노텍은 LED부문의 흑자 전환으로 3분기 실적이 컨센서스를 상회할 전망이고, SK하이닉스는 DRAM 수급에 대한 우려가 해소되며 하반기의 견조한 실적이 주목 받을 것이다. 차선후주로 LG전자와 LG디스플레이를 제시한다. LG전자는 예상을 상회하는 G3 판매가 주가 상승을 견인할 전망이고, LG디스플레이는 아이폰6 모멘텀과 더불어 2015년에 더욱 좋아지는 LCD 수급 전망이 투자포인트다.

I. 산업별 전망

1. 반도체

8월 DRAM contract 가격
안정적인 흐름 유지

DRAM eXchange가 발표한 8월 하반기 DRAM contract 가격은 4GB module \$32.0, 4Gb component \$3.69로 7월과 동일했다. DRAM 업체들이 분기 단위로 가격을 결정하면서, 가격의 변동성이 축소되고 있다. 9월에는 4Q에 대한 가격 협상이 진행되는데, 4Q에는 계절적으로 PC 부품 수요가 약하기 때문에 DRAM 가격도 점진적으로 하락할 전망이다.

모바일 DRAM 수급은
3Q 스마트폰 수요 증가로
개선

하반기에는 PC 수요 개선과 더불어 신규 스마트폰을 중심으로 모바일 DRAM 수요 증가가 본격화된다. 2Q에는 중국 LTE 시장 수요가 기대에 미치지 못하면서 모바일 DRAM 수요에 대해서도 우려가 있었다. 하지만, 하반기에 주요 휴대폰업체들이 주력 신제품을 잇달아 발표하면서 모바일 DRAM의 공급부족 가능성이 높아졌다. 중국 LTE 스마트폰의 경우에도 1GB 이상이 주력제품으로 떠오르면서 모바일 DRAM 수급 개선에 도움이 되고 있다.

삼성전자 모바일 DRAM의
애플 납품으로 공급 안정

삼성전자가 애플에 모바일 DRAM 공급을 재개한다. 애플은 가격, 공급 물량, 경쟁 관계 등으로 삼성전자의 모바일 DRAM 사용을 중단했으나, 모바일 DRAM 수요가 증가하고 향후 2GB로 채용량을 올릴 경우에 대응하기 위해 삼성전자의 모바일 DRAM을 다시 사용하기로 했다. 삼성전자도 삼성 스마트폰 수요가 주춤한 가운데 애플 공급으로 고객을 다변화했다. 전반적으로 모바일 DRAM 뿐만 아니라 PC DRAM 수급의 안정성이 높아져 DRAM 산업에 도움이 될 전망이다.

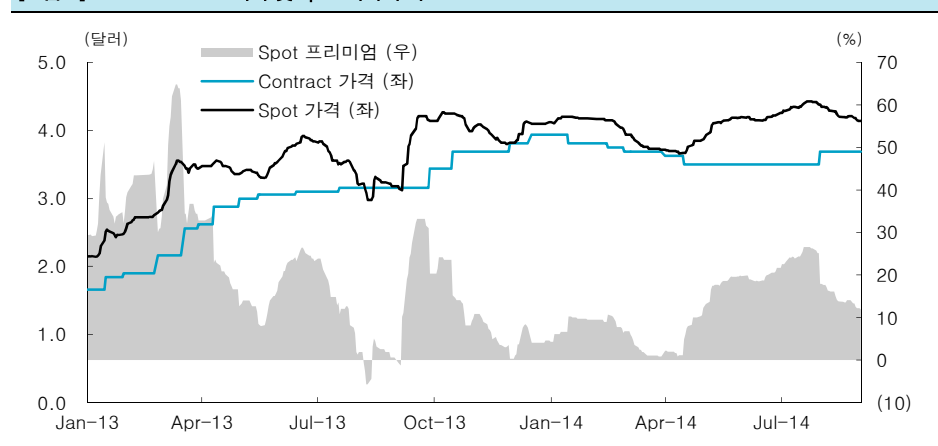
NAND 수요는
스마트폰과 SSD로 개선

NAND는 스마트폰 출하 증가 및 SSD 판매 확대 등으로 수요가 빠르게 개선되면서 가격이 안정세를 보이고 있다. 특히, 스마트폰 신제품의 경우 Embedded NAND Storage가 높아지고 있다. 애플의 신규 아이폰6에서는 기존 16GB, 32GB, 64GB NAND Storage 라인업이 16GB, 64GB, 128GB로 업그레이드 된다. 아이폰6의 평균 채용량이 32GB 이상으로 확대되면서 스마트폰 NAND 수요 증가가 한 단계 올라갈 전망이다.

삼성전자의 V-NAND
수요 확보 및 제품 개선

삼성전자는 3D NAND인 V-NAND를 엔터프라이즈 서버용 SSD 뿐만 아니라 소비자용 SSD에 채용해 수요 확보에 대한 부담을 덜었다. 제품 측면에서는 24단에서 32단으로 진화하고, 3bit MLC 기능을 도입해 planar NAND 대비 원가 경쟁력 격차를 줄인다.

[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

국내 LED 업체, 글로벌 업체와 달리 2분기 실적 부진

필립스, Cree, 대만과 일본 업체 등 글로벌 주요 LED 업체의 2분기 실적발표가 마무리됐다. <표 1>에서 보는 바와 같이 글로벌 주요 LED 업체의 매출액은 전년대비, 전분기대비 증가해 글로벌 LED 업황은 여전히 성장국면에 있는 것으로 해석된다. 하지만 서울반도체와 루멘스의 2분기 실적이 전년대비, 전분기대비 모두 감소한 것을 감안하면 이들 업체의 실적 부진은 개별적인 이슈로 판단된다. 즉, 국내 업체의 실적부진은 1) 원화 강세의 부정적 효과, 2) TV용 LED에서의 점유율 하락과 예상을 상회하는 단가인하, 3) 삼성전자 스마트폰과 태블릿 PC의 출하 부진에 따른 휴대폰용 LED 부진, 4) 예상보다 지연된 조명용 LED 주문 등에 기인한다.

9월 실적 회복이 확인될 경우 서울반도체와 루멘스의 주가 회복 전망

LED 업황이 성장국면임을 감안하면 서울반도체와 루멘스도 앞의 개별적인 이슈가 해소되면 정상적인 성장궤도에 재진입할 전망이다. 서울반도체의 경우 9월부터 그동안 지연되었던 조명용LED와 휴대폰용 LED 납품이 본격화될 것으로 예상된다. 루멘스 역시 3분기 후반부터 TV용 LED 점유율이 회복되고, 글로벌 조명업체로의 OEM 납품이 본격적으로 증가할 전망이다. 당분간 두 업체의 실적 회복 신호를 잘 모니터링해야 할 것이다.

삼성전자 스마트폰 부진은 LG전자에 기회요인으로 작용할 전망

휴대폰의 경우 삼성전자의 부진이 이어지고 있다. 갤럭시알파 및 갤럭시노트4가 출시되지만 1) 스마트폰 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 G3 판매가 양호해 3분기 스마트폰 출하는 예상치인 300만대를 충족하고, 휴대폰 부문 영업이익률도 2분기대비 개선될 전망이다. 삼성전자의 부진이 LG전자에 기회요인으로 작용할 것이라는 시각을 유지한다

9월 부품 매출은 전월대비 증가하지만 갤럭시알파는 니치 모델, 노트4 판매대수는 불확실

한편, 9월에는 삼성전자의 갤럭시알파 및 갤럭시노트4형 부품 공급이 본격화 되면서 휴대폰 부품업체들의 9월 매출액은 전월대비 증가할 전망이다. 하지만 1) 갤럭시알파는 분기당 판매대수가 200만대를 넘지않는 니치모델로 판단되고, 2) 갤럭시노트4의 초도물량이 예년대비 낮을 것으로 예상돼 휴대폰 부품업종에 대해서는 여전히 선별적인 접근이 필요하다. 대면적 아이폰6의 출시로 인해 갤럭시노트4의 판매대수에 불확실성이 있지만, 갤럭시노트4 부품이 본격적으로 납품되는 9월 중순부터는 삼성전자 supply chain내에서 OIS/신소재 케이스/전방 카메라모듈 생산 업체들의 실적모멘텀이 기타 부품업체대비 상대적으로 견조할 전망이다.

<표 1> 주요 LED 업체 분기별 매출액 추이

(단위: 백만유로, 백만대만달러, 백만달러, %)

	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14
필립스	322	324	513	566	454	512	642	784	624	699
QoQ	(13.6)	0.5	58.4	10.2	(19.7)	12.7	25.3	22.2	(20.4)	12.0
YoY	21.0	21.6	70.1	51.6	40.9	57.9	25.0	38.6	37.4	36.6
에피스타	4,249	5,564	5,672	4,447	4,324	6,068	5,754	6,105	6,241	8,126
QoQ		30.9	1.9	(21.6)	(2.8)	40.3	(5.2)	6.1	2.2	30.2
YoY					1.8	9.1	1.4	37.3	44.3	33.9
Cree	285	307	316	346	349	375	391	415	405	436
QoQ	(6.4)	7.7	2.9	9.7	0.8	7.5	4.3	6.2	(2.4)	7.6
YoY	29.9	26.2	17.4	13.9	22.5	22.2	23.8	19.9	16.1	16.3
일본 업체들의 LED 생산액 지수	104.8	95.6	102.5	112.1	94.4	96.6	109.6	110.4	114.6	115.5
QoQ	7.6	(8.8)	7.2	9.4	(15.8)	2.3	13.5	0.7	3.9	0.8
YoY	(4.6)	(10.1)	(1.0)	15.1	(10.0)	1.0	6.9	(1.6)	21.4	19.6

자료: 각 사, 한국투자증권

3. 디스플레이

IT패널 공급부족 심화

7월 LCD패널의 면적 기준 출하량은 12,748평방미터로 사상 최고를 기록한 6월과 거의 유사했다. 하지만, 제품 mix에서는 6월과 차이를 보였는데, TV패널의 경우 전월에 비해 대수 기준 1.1%, 면적 기준 2.5% 증가한 반면 모니터/노트북/태블릿PC용 패널의 경우 대수 기준으로 전월 대비 11.2% 감소했다. 이는 LG디스플레이의 capacity 변화에 기인한다. LG디스플레이는 2분기 중후반부터 중국 광저우의 8세대 라인 가동을 시작했고, 7월부터는 국내 6세대 라인의 IT패널 생산을 줄였다. 8세대 라인에서는 TV패널을, 6세대 라인에서는 모니터/노트북 패널을 주로 생산했다. 6세대 라인의 IT패널 생산감소는 LTPS LCD패널 생산라인으로 전환했기 때문인데 이는 향후 IT패널 수급에 차질을 주는 요인으로 작용할 것이다. 현재 패널수급은 업체의 생산능력 부족으로 수요를 충족하지 못하는 상황이 지속되고 있다.

패널가격 상승세 유지 전망

8월 하반기에도 패널가격은 상승세를 유지했다. 모니터/노트북PC용 패널가격이 상승세를 이어갔고, 일부 TV패널의 상승세도 지속됐다. 특히, 노트북PC용 패널과 32인치 TV패널의 가격 상승폭이 확대됐고, 50인치 패널가격이 처음으로 1% 상승한 것으로 발표됐다. 6세대 capacity 축소와 대형TV패널 수요강세 영향이 가격에 반영되고 있기 때문이다. 우리는 이러한 패널가격 상승세가 4분기까지 지속될 것으로 전망한다. 산업 내 capacity 증가가 여전히 제한적이고 재고는 낮아 패널수급의 안정세가 지속될 것으로 판단하기 때문이다.

선진국 LCD TV 수요 여전히 양호

2분기 지역별 LCD TV출하량을 보면 북미와 유럽 등 선진국 지역의 TV수요가 지속적으로 양호한 것을 확인할 수 있다. 북미와 유럽 뿐만 아니라 소비세 인상 효과로 1분기 TV판매가 급증했던 일본시장도 2분기에 여전히 소폭이지만 성장을 지속했다. 오히려 월드컵 효과 등을 기대했던 중남미 시장은 2분기에 성장률이 1분기 대비 둔화돼 월드컵 효과가 기대만큼 크지 않았음을 확인했다. 하반기 TV수요 기대는 상반기와 유사한 수준이다. 하지만, 선진국에서 대형제품을 중심으로 TV수요가 회복되면서 패널수급에는 긍정적인 영향이 지속될 전망이다.

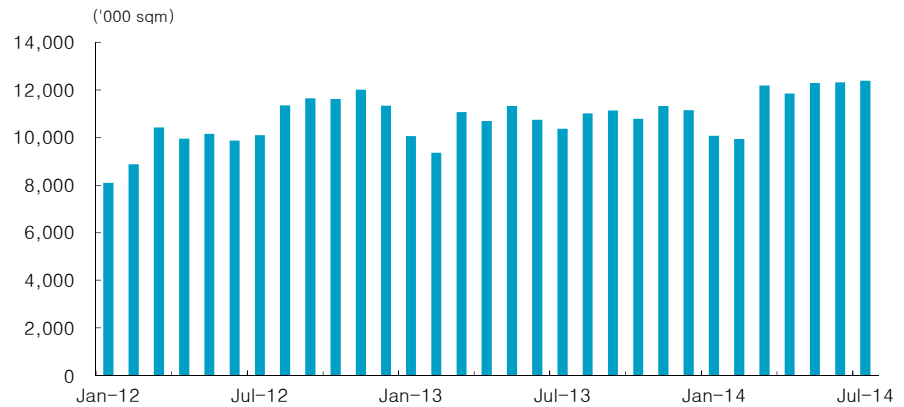
아이폰 출시 노이즈로 인한 주가조정은 LG디스플레이 매수 기회

이번에도 예외없이 아이폰 출시 전 부품공급 차질과 생산수율 등에 대한 소문이 무성하고 주가는 조정을 받았다. 하지만, 늘 그렇듯 아이폰 출시 이후 주가는 회복될 것이다. 우리는 출시 전 주가 조정을 LG디스플레이의 매수기회로 생각한다. 4분기까지 대형패널의 양호한 수급이 지속될 전망이고 아이폰 출시에 따른 실적 모멘텀도 나타날 것이기 때문이다. LG디스플레이에 대해 투자의견 ‘매수’와 목표주가 44,000원을 유지한다.

LG디스플레이 하반기 영업이익 1조원 예상

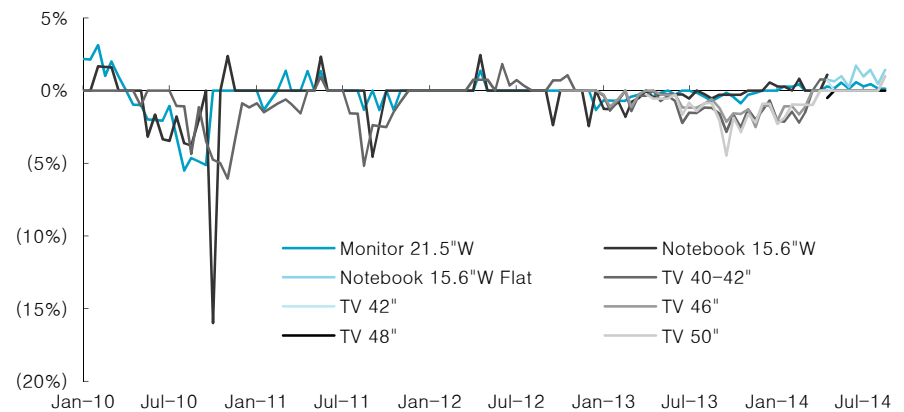
대형패널의 수급 개선과 아이폰 신모델 출시에 따른 모바일패널의 수익성 개선으로 LG디스플레이의 하반기 영업이익은 1조원으로 상반기 대비 300% 증가할 전망이다. 초기 관련부품의 공급차질이나 수율로 인한 문제가 있을 수 있지만, 실적 개선세에는 큰 영향을 주지 못할 것이다. 이러한 실적흐름은 내년 상반기에도 이어질 전망이다. 애플 제품의 비수기 영향은 피할 수 없지만, 대형패널 수급은 비수기인 내년 상반기에도 안정적인 흐름을 보일 것으로 예상되기 때문이다. Commodity패널 수급 사이클은 패널업체들의 제한적인 설비투자과 과거와 다른 흐름을 보이고 있다.

[그림 2] 대형패널 면적기준 월별 출하량 추이



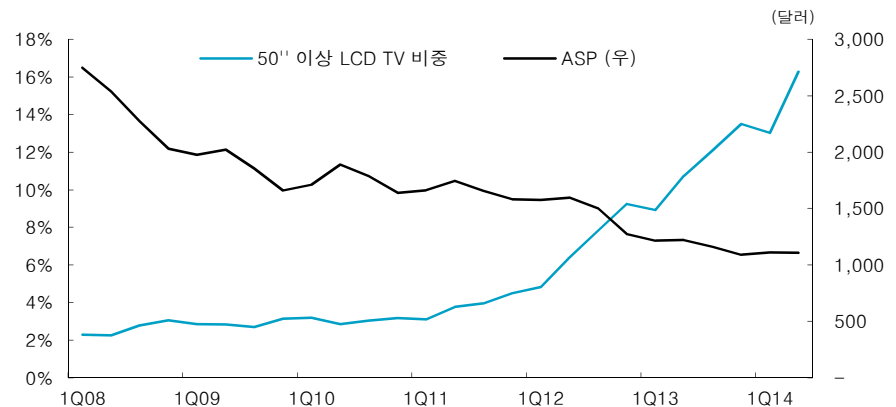
주: 10인치 이상 패널 출하량 사용
 자료: Displaybank, 한국투자증권

[그림 3] LCD 패널 MoM 가격변화를 추이



자료: DisplaySearch, 한국투자증권

[그림 4] 글로벌 50인치 이상 LCD TV 비중 추이



자료: DisplaySearch, 한국투자증권

II. 관심 이슈 분석

아이폰 출시 전까지 주가 상승, 하지만 출시 이후에는 다소의 조정을 겪음

4.7인치는 9월말에 출시되고,
5.5인치는 출시가
다소 늦어질 전망 출시

8월 중순부터 아이폰6용 부품들의 납품이 시작된 것으로 추정된다. 아이폰6용 부품들의 실적모멘텀이 본격적으로 나타나기 시작한 것이다. 한편 동사는 4.7인치(고가형/보급형)와 5.5인치 디스플레이를 장착한 아이폰6의 3가지 모델이 9월말에 동시에 출시될 것으로 예상하여 왔는데, 최근 일부 부품들의 불량문제와 수급문제로 인해 5.5인치 아이폰6 출시일은 다소 지연될 가능성이 높아졌다고 판단된다. 하지만 1) 이러한 이슈는 이제까지 늘 있어왔던 문제였고, 2) 일단 이러한 문제가 해결되는 경우에는 생산이 빠르게 증가하기 때문에 올해 하반기 아이폰 출하대수 전망치를 75백만대로 유지하고, 관련 부품업체들의 하반기 실적 전망치도 그대로 유지한다.

관심이 높아지는
신규 아이폰 출시

최근 시장에서는 아이폰 출시를 전후한 관련 부품업체들의 주가 흐름에 관심이 많다. 아무래도 삼성전자 스마트폰의 부진으로 아이폰 관련 부품업체들의 매력도가 높은 상황이고, 과거 주가 흐름이 아이폰 관련 부품업체들에 대한 투자결정에 참고가 되기 때문이다.

신규 아이폰 출시까지
관련 부품업체들의 주가
지속 상승할 전망

과거 아이폰 출시 전후의 애플과 관련 부품업체들의 주가 흐름을 살펴보았다. 결론적으로 1) 애플과 관련 부품업체들의 주가는 신규 아이폰 출시 시점까지 계속 상승했고, 2) 출시 이후에는 2개월이 경과할 때까지 조정 받았으며, 3) 그 이후 다시 주가가 재상승하는 흐름을 보였다(<표 2>참조).

출시 전 6개월부터1개월까지
아이폰 관련 부품업체들의
주가는 평균 29% 상승

올해 아이폰6 역시 예년처럼 9월 말에 출시된다고 가정하고(5.5인치 디스플레이를 장착한 모델은 출시가 다소 늦을 전망) 출시 전 6개월부터 출시 전 1개월까지 관련부품 업체들의 주가를 살펴보았다. 올해는 같은 기간에 관련부품업체들의 주가가 평균 20% 상승해 아이폰 3GS가 출시되었던 시기(97% 상승) 다음으로 주가상승률이 높았다. 그만큼 아이폰6에 대한 기대가 큰 상황으로 판단된다.

<표 2> 아이폰 시리즈 출시 6개월 전부터 1개월 전까지 주가 추이

	Apple	부품업체들 평균
iPhone	33%	(5%)
iPhone 3G	40%	12%
iPhone 3GS	55%	97%
iPhone 4	25%	17%
iPhone 4S	14%	(18%)
iPhone 5	15%	8%
iPhone 5S	28%	(4%)
iPhone 6	24%	20%

주: 한국업체는 LG이노텍, 인터플렉스, 대만업체는 Taiflex, Career, Flexium, Largan, Genius, Foxconn, Hon Hai, Pegatron, TPK, Wintek

자료: Datastream, 한국투자증권

올해에도 출시 이후에는
관련부품업체들의 주가가
다소 조정받을 가능성 높음

올해에도 출시 이후에는 관련부품 업체들의 주가가 다소 조정을 받을 가능성이 높다. 하지만 아이폰 수혜 이외에 추가적으로 긍정적 요인들을 보유한 업체들은 차별화된 주가 흐름을 나타낼 것으로 전망되어 출시 이후에는 제품 다각화, 고객 다각화, 응용영역 다각화 등을 보유한 부품업체들에게 집중할 것을 권고한다.

〈표 3〉 월별 추천주 추이

	8월	9월	선정요건	근거
최선호주	LG 이노텍	LG 이노텍 SK 하이닉스	Earnings Industry	TV와 휴대폰용 부품 실적 호조와 LED 적자 개선 DRAM 가격 상승 및 마이크론 대비 저평가
차선호주	LG 디스플레이 SK 하이닉스 LG 전자	LG 디스플레이 LG 전자	Industry Turnaround	패널수급 안정화에 따른 실적개선 모멘텀 기대 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 영업이익 흐름

(단위: 십억원)

	1Q14	2Q14	3Q14F 추정치	현재시점 3Q14 전망
삼성전자	8,490	7,187	5,042	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	하회
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	7.4	4.5	3.7	(0.4)
LG 이노텍	59.5	47.2	5.5	6.7
LG 디스플레이	19.6	43.9	29.1	2.9
서울반도체	(22.0)	(36.5)	(24.4)	1.0
SK 하이닉스	60.7	17.2	2.8	(0.1)
LG 전자	4.4	24.1	3.7	(1.6)
삼성 SDI	(10.4)	1.3	0.0	(5.6)
삼성전자	(9.8)	(8.5)	(14.5)	(8.1)
삼성테크윈	(35.8)	(19.1)	(25.4)	(12.2)
삼성전기	(32.7)	(19.0)	(12.7)	(13.3)

주: 8월 29일 종가 기준, 점선 이상은 1개월 수익률이 KOSPI를 outperform한 기업들
자료: Quantiwise, 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 (9/3, 원)	1,189,000	2012A	201,104	29,049	14.4	23,185	9.9	2.1	154,020	731,458	4.9	21.6	
	시가총액(십억원)	175,875	2013A	228,693	36,785	16.1	29,821	6.9	1.5	197,841	892,045	3.4	22.8	
				2014F	203,484	26,243	12.9	22,318	8.1	1.2	147,774	1,002,924	3.2	14.5
				2015F	199,478	24,796	12.4	21,120	8.5	1.1	139,833	1,101,693	3.0	12.3
SK 하이닉스	주가 (9/3, 원)	41,800	2012A	10,162	(227)	(2.2)	(159)	NM	1.8	(233)	14,032	7.6	(1.8)	
	시가총액(십억원)	31,848	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	8.6	1.9	5,151	23,299	3.5	24.7
				2015F	17,452	5,567	31.9	4,661	6.8	1.5	6,484	29,783	2.8	24.4
Micron	주가 (9/2, 달러)	31.5	2012A	8,234	(602)	(7.3)	(1,032)	NM	4.2	(1.0)	7.6	22.4	(12.8)	
	시가총액(백만 달러)	33,742	2013A	9,073	362	4.0	1,190	28.4	3.5	1.2	9.0	16.7	14.1	
				2014F	16,287	3,255	20.0	3,430	9.8	3.3	3.1	9.5	6.1	29.9
				2015F	17,680	4,022	22.7	3,920	8.6	2.6	3.4	12.2	5.2	28.0
SanDisk	주가 (9/2, 달러)	95.6	2012A	5,053	696	13.8	417	51.4	3.2	1.7	30.1	15.7	5.8	
	시가총액(백만 달러)	21,445	2013A	6,170	1,562	25.3	1,043	20.6	3.1	4.4	30.9	8.6	14.7	
				2014F	6,673	1,910	28.6	1,362	15.7	3.0	5.9	31.5	8.6	17.4
				2015F	7,407	2,159	29.1	1,522	14.1	2.8	6.6	34.3	7.9	18.2
Intel	주가 (9/2, 달러)	34.6	2012A	53,341	14,638	27.4	11,005	15.6	3.3	2.2	10.4	7.3	22.7	
	시가총액(백만 달러)	171,156	2013A	52,708	12,531	23.8	9,620	17.8	2.9	1.9	11.7	7.7	17.6	
				2014F	55,458	15,171	27.4	11,323	15.1	3.0	2.2	11.7	7.2	19.1
				2015F	57,036	15,694	27.5	11,480	14.9	2.7	2.3	12.8	7.0	18.3
Qualcomm	주가 (9/2, 달러)	75.1	2012A	19,121	5,682	29.7	6,109	20.6	3.8	3.6	19.7	15.1	20.2	
	시가총액(백만 달러)	125,802	2013A	24,866	7,230	29.1	6,853	18.4	3.5	4.0	21.4	11.7	19.7	
				2014F	26,822	9,114	34.0	9,090	13.8	3.3	5.3	23.1	9.2	21.5
				2015F	29,090	10,464	36.0	9,572	13.1	3.0	5.6	25.1	8.1	21.0
TSMC	주가 (9/2, 달러)	4.3	2012A	17,137	6,142	35.8	5,624	19.7	4.5	0.2	1.0	10.4	24.6	
	시가총액(백만 달러)	110,976	2013A	20,110	7,053	35.1	6,337	17.5	3.9	0.2	1.1	9.0	24.0	
				2014F	24,985	9,439	37.8	8,350	13.3	3.3	0.3	1.3	6.5	26.5
				2015F	27,814	10,293	37.0	8,955	12.4	2.8	0.3	1.5	5.6	24.3

자료: 각사, 한국투자증권

〈표 7〉 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 (9/3, 원)	33,550	2012A	29,430	912	3.1	233	47.6	1.1	652	28,534	2.4	2.3	
	시가총액(십억원)	12,398	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	12.7	1.1	2,733	32,327	2.8	8.8
				2015F	28,042	2,192	7.8	1,722	7.2	0.9	4,812	37,077	2.1	13.9
AUO	주가 (9/2, 달러)	0.5	2012A	12,595	(1,285)	(10.2)	(1,822)	NM	0.7	NM	0.6	7.0	NM	
	시가총액(백만 달러)	4,650	2013A	13,856	276	2.0	139	25.4	0.7	0.0	0.6	3.0	2.7	
				2014F	13,544	405	3.0	335	13.9	0.8	0.0	0.6	3.0	6.1
				2015F	13,505	418	3.1	300	15.5	0.7	0.0	0.7	2.9	6.3
CMI	주가 (9/2, 달러)	0.5	2012A	16,094	(657)	(4.1)	(995)	NM	0.6	NM	0.7	5.0	NM	
	시가총액(백만 달러)	4,861	2013A	14,068	511	3.6	170	20.8	0.6	0.0	0.7	2.8	2.8	
				2014F	13,911	611	4.4	358	13.6	0.7	0.0	0.7	3.1	5.7
				2015F	13,747	515	3.7	345	14.1	0.6	0.0	0.8	3.0	5.2
Sharp	주가 (9/2, 달러)	3.2	2012A	24,295	(1,434)	(5.9)	(5,345)	NM	2.7	NM	1.0	47.0	NM	
	시가총액(백만 달러)	5,374	2013A	28,692	1,064	3.7	113	36.1	2.5	0.1	1.1	5.1	7.2	
				2014F	27,829	927	3.3	270	19.9	2.5	0.2	1.3	5.9	15.4
				2015F	27,960	1,040	3.7	359	15.0	2.1	0.2	1.5	5.3	19.1

자료: 각사, 한국투자증권

〈표 8〉 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 (9/3, 원)	1,189,000	2012A	201,104	29,049	14.4	23,185	9.9	2.1	154,020	731,458	4.9	21.6
	시가총액(십억원)	175,875	2013A	228,693	36,785	16.1	29,821	6.9	1.5	197,841	892,045	3.4	22.8
			2014F	203,484	26,243	12.9	22,318	8.1	1.2	147,774	1,002,924	3.2	14.5
			2015F	199,478	24,796	12.4	21,120	8.5	1.1	139,833	1,101,693	3.0	12.3
LG 전자	주가 (9/3, 원)	74,800	2012A	55,123	1,217	2.2	92	144.9	1.1	508	65,497	6.5	0.7
	시가총액(십억원)	12,339	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	14.9	1.1	5,077	69,127	6.0	7.6
			2015F	58,786	2,034	3.5	1,485	9.1	1.0	8,245	76,242	5.5	11.3
Nokia	주가 (9/2, 달러)	8.3	2012A	30,176	(2,303)	(7.6)	(3,106)	NM	NM	NM	NM	NM	NM
	시가총액(백만 달러)	31,233	2013A	12,709	519	4.1	(615)	NM	NM	NM	NM	26.4	NM
			2014F	16,555	1,953	11.8	1,315	26.1	4.3	0.3	1.9	9.8	14.3
			2015F	17,322	2,127	12.3	1,607	20.5	3.9	0.4	2.1	9.1	20.6
Apple	주가 (9/2, 달러)	103.3	2012A	156,508	55,241	35.3	41,733	14.2	5.0	44.6	125.9	7.2	42.8
	시가총액(백만 달러)	618,547	2013A	170,910	48,999	28.7	37,037	15.8	4.6	40.0	137.4	7.5	30.6
			2014F	180,293	51,601	28.6	38,831	16.3	5.2	6.3	19.8	8.2	31.5
			2015F	196,700	55,144	28.0	41,410	14.7	4.6	7.0	22.3	7.3	33.2
HTC	주가 (9/2, 달러)	4.5	2012A	9,618	626	6.5	558	7.9	1.7	0.7	3.2	3.5	18.5
	시가총액(백만 달러)	3,807	2013A	6,769	(132)	(2.0)	(44)	NM	1.7	(0.1)	3.1	88.7	NM
			2014F	6,315	12	0.2	22	170.5	1.4	0.0	3.1	29.1	0.7
			2015F	6,206	15	0.2	20	194.7	1.4	0.0	3.1	29.9	0.6
Sony	주가 (9/2, 달러)	19.7	2012A	66,662	2,255	3.4	422	38.6	0.8	0.4	21.3	2.5	2.0
	시가총액(백만 달러)	20,682	2013A	76,135	260	0.3	(1,258)	NM	0.8	(1.2)	21.2	2.8	NM
			2014F	73,852	1,390	1.9	(293)	NM	1.0	(0.3)	19.8	4.0	NM
			2015F	75,228	3,154	4.2	1,199	17.2	0.9	1.1	20.7	2.8	5.4

자료: 각사, 한국투자증권

〈표 9〉 주요 IT대형주 valuation

(단위: 원, 십억원, 달러, 백만 달러)

종목				매출액	영업이익	영업이익률 (%)	순이익	PER (배)	PBR (배)	EPS	BPS	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
삼성 SDI	주가 (9/3, 원)	151,000	2012A	5,771	187	3.2	1,472	4.5	0.9	33,885	159,857	11.1	21.8
	시가총액(십억원)	10,555	2013A	5,016	(27)	(0.5)	131	54.8	1.0	2,957	159,933	19.6	1.8
			2014F	5,029	89	1.8	256	26.9	0.9	5,709	162,661	21.0	3.4
			2015F	5,342	262	4.9	506	13.6	0.9	11,266	170,678	15.2	6.6
삼성전기	주가 (9/3, 원)	39,800	2012A	2,935	156	5.3	131	24.2	2.0	2,467	29,659	15.6	8.3
	시가총액(십억원)	2,247	2013A	2,912	123	4.2	132	21.8	1.7	2,494	32,059	15.6	8.1
			2014F	2,891	122	4.2	82	27.4	1.3	1,542	33,481	12.5	4.7
			2015F	3,410	253	7.4	244	9.2	1.1	4,587	37,949	7.0	12.8
삼성테크윈	주가 (9/3, 원)	52,900	2012A	7,913	580	7.3	441	17.4	2.0	5,685	50,214	7.6	11.9
	시가총액(십억원)	4,071	2013A	8,257	464	5.6	330	17.1	1.4	4,257	53,812	6.0	8.2
			2014F	7,417	97	1.3	62	68.6	1.0	795	54,158	7.1	1.5
			2015F	8,066	231	2.9	152	27.9	1.0	1,953	55,664	5.9	3.6
LG 이노텍	주가 (9/3, 원)	131,000	2012A	5,316	77	1.4	(25)	NM	1.3	(1,237)	62,892	6.3	(1.9)
	시가총액(십억원)	3,254	2013A	6,212	136	2.2	16	108.6	1.3	771	65,303	5.2	1.2
			2014F	6,656	428	6.4	276	11.8	1.5	11,669	94,379	4.6	17.2
			2015F	7,386	504	6.8	403	8.1	1.2	17,032	114,876	4.0	19.1
서울반도체	주가 (9/3, 원)	28,000	2012A	859	33	3.8	6	254.7	2.5	95	9,782	13.7	0.9
	시가총액(십억원)	1,703	2013A	1,032	96	9.3	36	65.3	4.1	619	9,811	13.7	6.3
			2014F	1,047	70	6.7	38	38.4	2.8	761	10,318	11.8	6.4
			2015F	1,163	101	8.7	59	24.4	2.6	1,199	11,195	9.9	9.5

자료: 각사, 한국투자증권

〈표 10〉 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 (9/3, 원)	9,620	2012A	873	91	10.4	72	10.5	2.8	1,340	5,078	6.9	43.3
	시가총액(십억원)	521	2013A	1,100	135	12.3	106	7.2	2.7	1,966	5,298	5.0	44.2
			2014F	762	79	10.3	63	8.2	1.6	1,175	6,092	4.9	20.7
			2015F	838	87	10.4	77	6.7	1.3	1,429	7,141	4.6	21.6
인터플렉스	주가 (9/3, 원)	13,900	2012A	765	47	6.1	54	13.4	2.4	3,894	21,481	11.7	19.8
	시가총액(십억원)	228	2013A	991	0	0.0	(1)	NM	0.9	(51)	22,558	5.3	(0.2)
			2014F	591	(98)	(16.7)	(74)	NM	0.8	(4,541)	17,955	(20.2)	(22.4)
			2015F	637	(33)	(5.1)	(25)	NM	0.8	(1,503)	16,391	7.1	(8.8)
비에이치	주가 (9/3, 원)	6,230	2012A	230	25	10.7	14	12.4	2.4	966	5,017	7.7	21.5
	시가총액(십억원)	97	2013A	379	31	8.3	22	7.8	1.9	1,524	6,377	4.8	27.7
			2014F	335	20	6.0	13	7.1	0.9	872	7,200	3.7	13.2
			2015F	360	25	7.1	17	5.3	0.8	1,176	8,306	3.2	15.4
이녹스	주가 (9/3, 원)	16,850	2012A	142	19	13.6	13	13.4	1.9	1,178	8,435	8.2	18.3
	시가총액(십억원)	207	2013A	186	34	18.3	28	8.3	2.1	2,636	10,347	6.2	27.5
			2014F	168	27	16.3	23	9.0	1.4	1,870	12,180	5.1	16.6
			2015F	217	39	18.0	32	6.4	1.1	2,649	14,770	3.7	19.5
KH 바텍	주가 (9/3, 원)	25,000	2012A	356	8	2.2	(3)	NM	1.2	644	12,233	12.9	(1.7)
	시가총액(십억원)	400	2013A	824	67	8.1	58	6.8	1.6	(206)	15,740	4.6	26.9
			2014F	578	42	7.3	36	10.9	1.4	3,746	17,774	6.3	13.7
			2015F	754	62	8.2	54	7.2	1.2	2,297	20,951	4.5	17.8
에스맥	주가 (9/3, 원)	4,915	2012A	485	36	7.4	27	9.8	2.4	1,642	6,553	6.2	28.1
	시가총액(십억원)	89	2013A	556	48	8.6	28	7.1	1.5	1,610	7,756	3.3	23.0
			2014F	265	3	1.1	(7)	NM	0.7	(401)	6,571	6.2	(5.6)
			2015F	359	25	6.9	16	5.6	0.7	871	6,995	2.5	12.5
덕산하이메탈	주가 (9/3, 원)	13,550	2012A	144	42	29.2	42	12.8	3.1	1,665	6,956	11.6	23.0
	시가총액(십억원)	398	2013A	124	32	25.8	31	15.6	2.4	1,219	8,078	11.9	15.4
			2014F	128	24	18.8	25	13.8	1.5	982	8,919	9.3	10.8
			2015F	176	36	20.5	36	9.5	1.3	1,429	10,144	6.3	13.9
원익 IPS	주가 (9/3, 원)	13,850	2012A	349	26	7.4	8	40.2	1.2	116	3,966	8.7	3.0
	시가총액(십억원)	1,115	2013A	423	55	13.0	27	21.4	2.0	401	4,248	8.8	9.3
			2014F	556	98	17.6	67	15.6	2.6	885	5,360	8.8	18.3
			2015F	678	123	18.1	90	11.5	2.1	1,201	6,495	6.9	19.9
유진테크	주가 (9/3, 원)	14,000	2012A	168	53	31.5	50	5.8	2.2	2,360	6,214	2.9	50.7
	시가총액(십억원)	304	2013A	106	30	28.3	38	9.2	2.2	1,832	7,707	7.2	27.0
			2014F	151	41	27.2	37	8.1	1.5	1,730	9,055	4.1	21.1
			2015F	202	58	28.7	52	5.8	1.2	2,406	11,296	2.5	23.8
원익머트리얼즈	주가 (9/3, 원)	47,400	2012A	110	23	20.9	20	10.6	1.6	3,391	22,038	5.1	16.7
	시가총액(십억원)	292	2013A	130	26	20.0	19	13.1	1.7	3,149	24,754	6.9	13.7
			2014F	144	30	20.8	26	11.4	1.6	4,158	28,940	6.1	15.5
			2015F	173	37	21.4	32	9.2	1.4	5,145	34,454	4.4	16.2

자료: 각사, 한국투자증권

IV. 주요 지표

1. 반도체

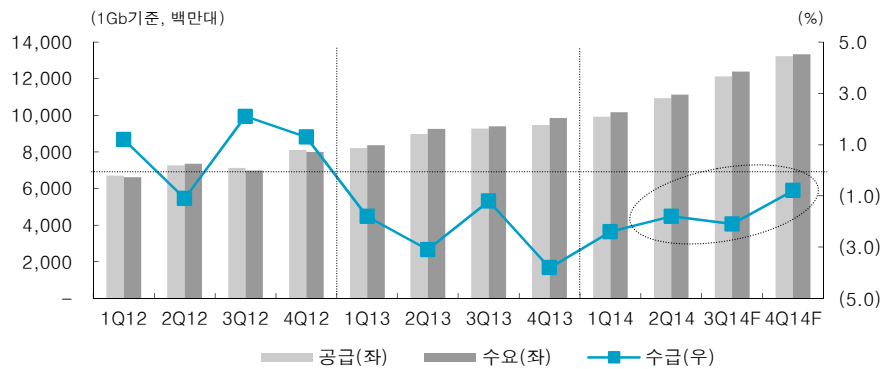
〈표 11〉 DRAM 수요, 공급, 수급률 추이 및 전망

(단위: 1Gb eq., 백만개)

	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14F	4Q14F	2013	2014F	2015F
Supply	8,226	8,983	9,288	9,482	9,930	10,937	12,131	13,222	35,980	46,219	59,530
YoY (%)	22.6	23.3	30.1	17.0	20.7	21.8	30.6	39.4	23.1	28.5	28.8
Demand	8,377	9,271	9,401	9,857	10,174	11,138	12,391	13,329	36,905	47,031	60,102
YoY (%)	26.3	25.9	34.5	23.2	21.4	20.1	31.8	35.2	27.3	27.4	27.8
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 5〉 DRAM 수요, 공급, 수급률 추이 및 전망



자료: Gartner, 한국투자증권

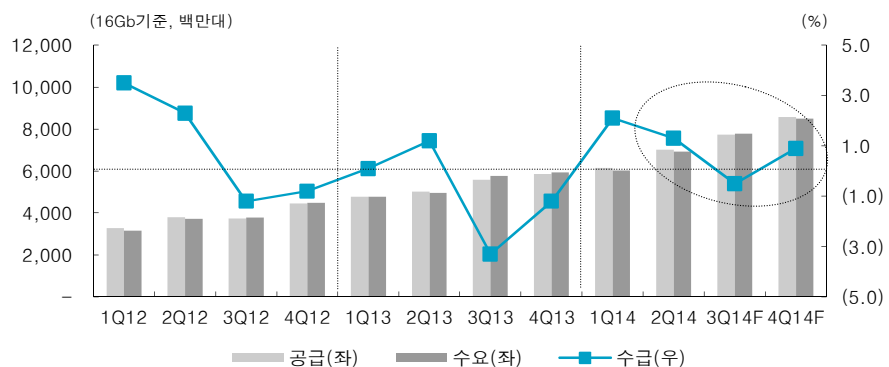
〈표 12〉 NAND 수요, 공급, 수급률 추이 및 전망

(단위: 16Gb eq., 백만개)

	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14F	4Q14F	2013	2014F	2015F
Supply	4,772	5,028	5,585	5,871	6,158	7,021	7,742	8,582	21,256	29,504	44,187
YoY (%)	46.0	32.5	49.5	32.0	29.1	39.6	38.6	46.2	39.4	38.8	49.8
Demand	4,767	4,969	5,775	5,942	6,032	6,931	7,781	8,505	21,453	29,249	44,133
YoY (%)	50.9	33.9	52.7	32.5	26.5	39.5	34.7	43.1	41.7	36.3	50.9
Sufficiency (%)	0.1	1.2	(3.3)	(1.2)	2.1	1.3	(0.5)	0.9	(0.9)	0.9	0.1

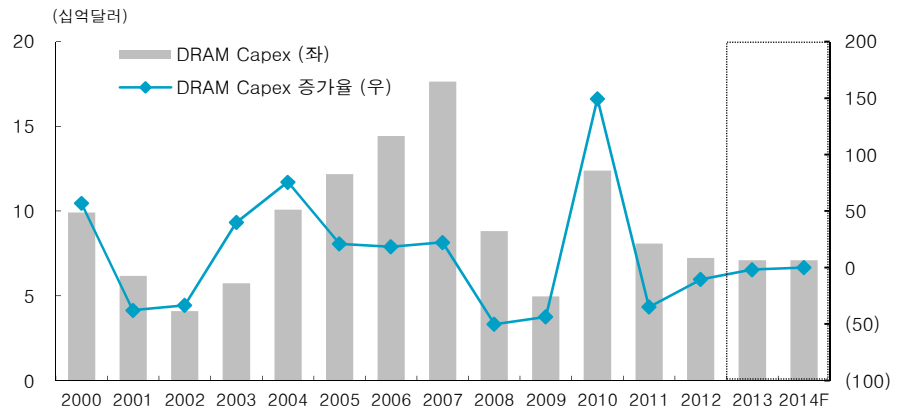
자료: Gartner, 한국투자증권

〈그림 6〉 NAND 수요, 공급, 수급률 추이 및 전망



자료: Gartner, 한국투자증권

[그림 7] 연도별 DRAM capex 추이 및 전망



자료: 각사, Gartner, 한국투자증권

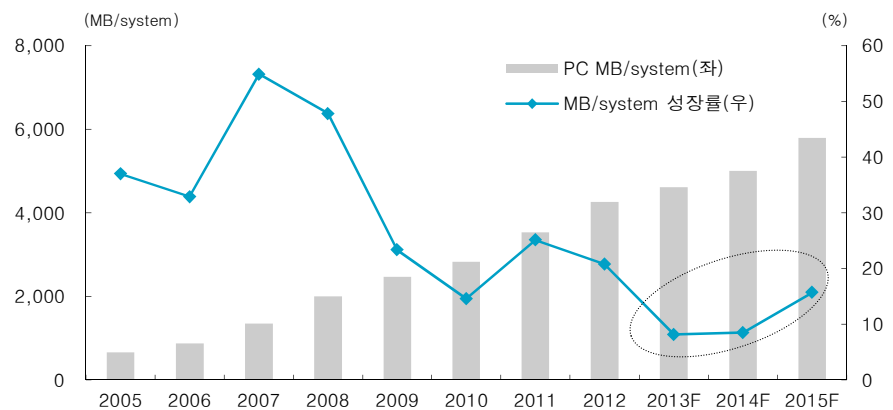
〈표 13〉 PC 출하 전망

(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

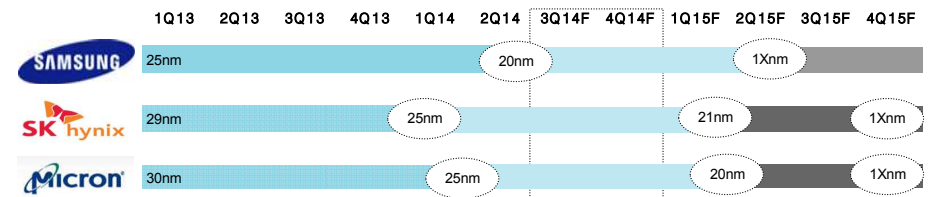
자료: Gartner, 한국투자증권

[그림 8] 연도별 PC DRAM MB/System 추이



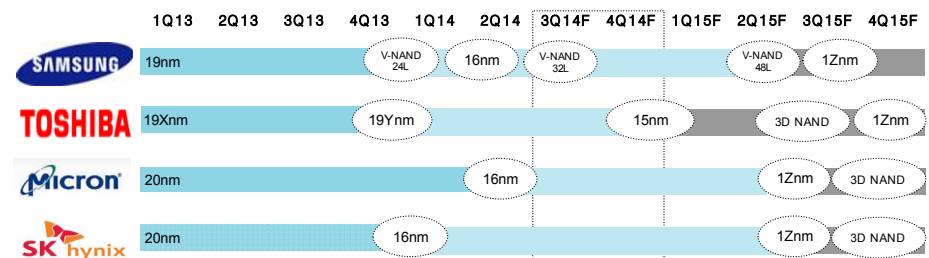
자료: Gartner, 한국투자증권

[그림 9] DRAM 미세공정 전환 roadmap



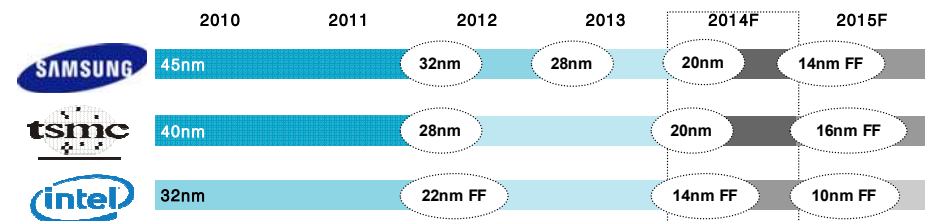
자료: 각사, 한국투자증권

[그림 10] NAND 미세공정 전환 roadmap



자료: 각사, 한국투자증권

[그림 11] 시스템 LSI 미세공정 전환 roadmap



자료: 각사, 한국투자증권

〈표 14〉 DDR3 contract 가격 추이 및 전망

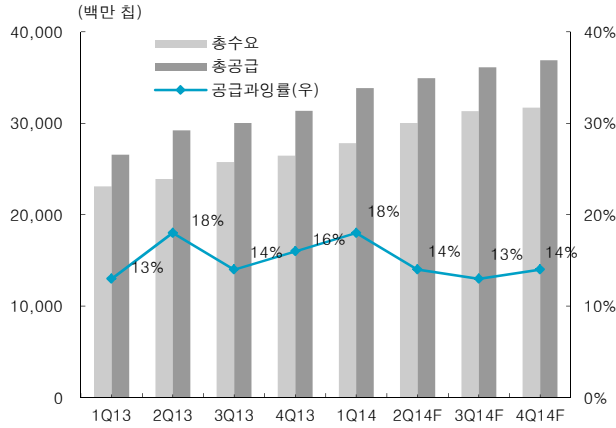
(단위: 달러, %)

	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

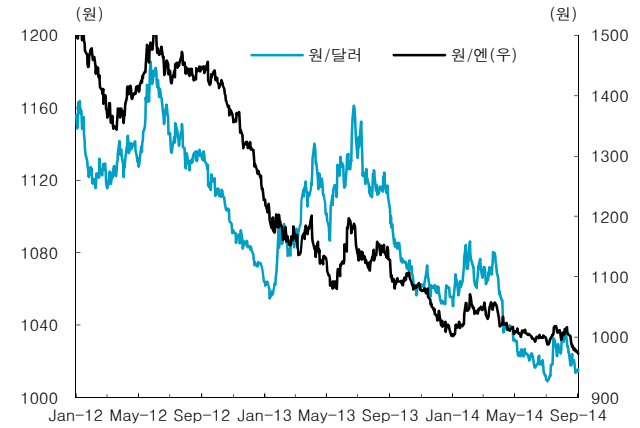
2. 전기전자/휴대폰/휴대폰 부품

[그림 12] LED 수요 공급 추정



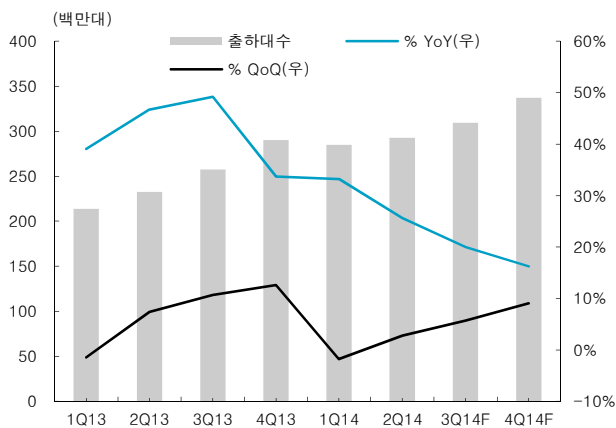
자료: DisplaySearch, 한국투자증권

[그림 13] 원/달러, 원/엔 환율



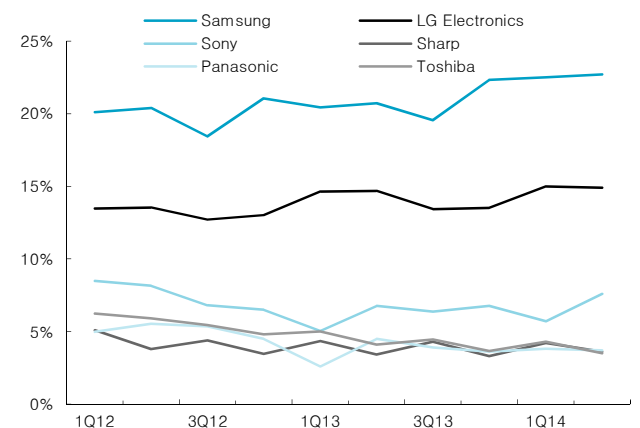
자료: Datastream, 한국투자증권

[그림 14] 분기별 스마트폰 출하대수 추이



자료: SA, 한국투자증권

[그림 15] 분기별 LCD TV 점유율 추이



자료: DisplaySearch, 한국투자증권

〈표 15〉 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 16〉 분기별 휴대폰 출하대수 추이

(단위: 백만대, %)

	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14F	4Q14F	2012	2013	2014F	2015F
출하대수												
휴대폰	373	395	420	472	412	418	462	499	1,580	1,659	1,757	1,938
스마트폰	214	233	258	290	285	295	311	336	123	151	175	300
침투율(%)	57.4	59.0	60.2	61.5	69.2	70.5	67.4	67.4	44.3	59.7	69.9	72.2
성장률(% YoY)												
휴대폰	(1.4)	6.3	7.6	7.2	10.5	6.0	9.9	5.7	2.2	5.0	5.9	10.3
스마트폰	(8.3)	11.0	14.4	30.7	(19.3)	50.0	14.8	12.0	0.0	23.1	15.6	71.4

자료: SA, 한국투자증권

3. 디스플레이

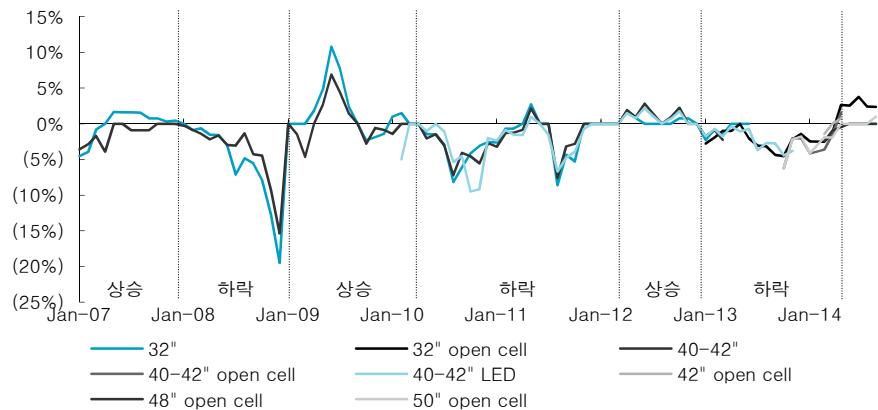
〈표 17〉 LCD 패널 월별 출하량 추이

(단위: 백만 장, %)

	2013												2014						
Application	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월
TV	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	21.3
모니터	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	12.7
노트북	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	15.5
태블릿 PC	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	23.7
MoM change (%)																			
TV	(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)	1.1
모니터	(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)	(6.0)
노트북	(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	(7.5)
태블릿 PC	(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	(15.8)
YoY change (%)																			
TV	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	14.4
모니터	(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)	(4.4)
노트북	(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)	4.6
태블릿 PC	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	15.4

자료: IHS Displaybank, 한국투자증권

[그림 16] LCD TV 패널 가격 변화율



자료: DisplaySearch, 한국투자증권

〈표 18〉 LCD 패널 월별 가격

(단위: 달러, %)

	LCD Monitor			Notebook PC				LCD TV											
	21.5W LED	Change	14.0W LED Wedge	Change	15.6W LED Wedge	Change	40-42 Edge LED	Change	40-42 Open cell	Change	46 Edge LED	Change	46 Open cell	Change	50 Edge LED	Change	50 open cell	Change	
																			FHD
12년 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	Change	14.0W LED Flat	Change	15.6W LED Flat	Change	32 Open cell	Change	40 Open cell	Change	42 Open cell	Change	48 Open cell	Change	50 Open cell	Change			
																	FHD	%	HD
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			
8월 상반월	75	0.1	40	0.3	43	1.4	85	0.0	134	0.0	140	0.0	200	0.0	202	0.0			
8월 하반기	75	0.4	40	0.3	43	1.4	87	2.4	134	0.0	140	0.0	200	0.0	204	1.0			

자료: DisplaySearch, 한국투자증권

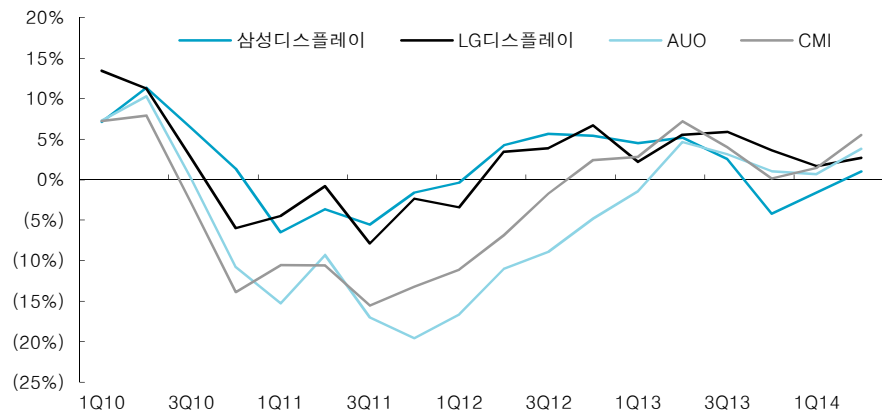
〈표 19〉 LCD 패널업체 분기별 실적

(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

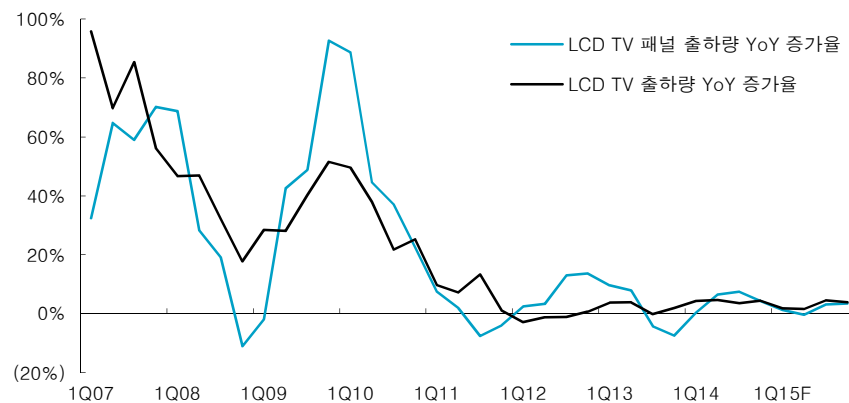
자료: 각사, 한국투자증권

[그림 17] LCD 패널업체 분기별 영업이익률 추이



자료: 각사, 한국투자증권

[그림 18] LCD TV 패널 출하량 증가율 vs. LCD TV 완제품 출하량 증가율

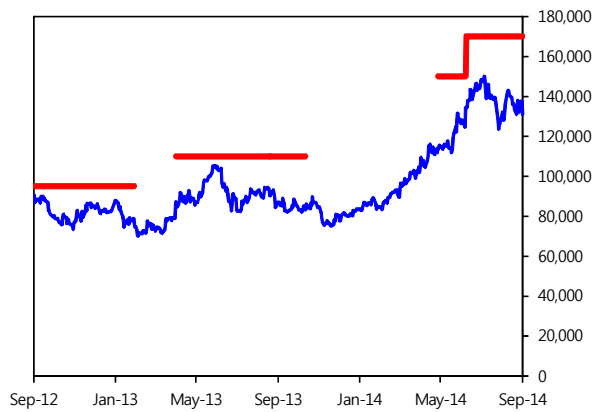


자료: DisplaySearch, IHS Displaybank, 한국투자증권

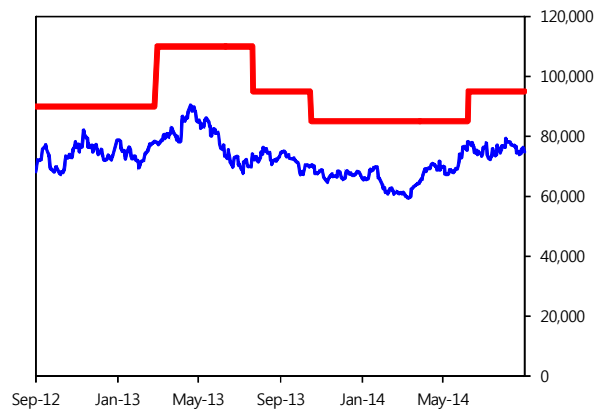
투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
LG이노텍(011070)	2012.10.04	매수	95,000원	SK하이닉스(000660)	2012.09.10	매수	28,000원
	2013.02.01	중립	-		2012.11.04	매수	34,000원
	2013.04.04	매수	110,000원		2013.01.31	매수	32,000원
	2013.10.15	중립	-		2013.04.03	매수	39,000원
	2014.04.30	매수	150,000원		2013.10.30	매수	46,000원
	2014.06.11	매수	170,000원		2014.06.16	매수	55,000원
LG전자(066570)	2012.09.11	매수	90,000원	LG디스플레이(034220)	2014.07.20	매수	62,000원
	2013.03.04	매수	110,000원		2012.10.04	매수	28,500원
	2013.07.25	매수	95,000원		2012.10.05	중립	-
	2013.10.20	매수	85,000원		2014.03.14	매수	35,000원
	2014.06.11	매수	95,000원		2014.07.21	매수	44,000원

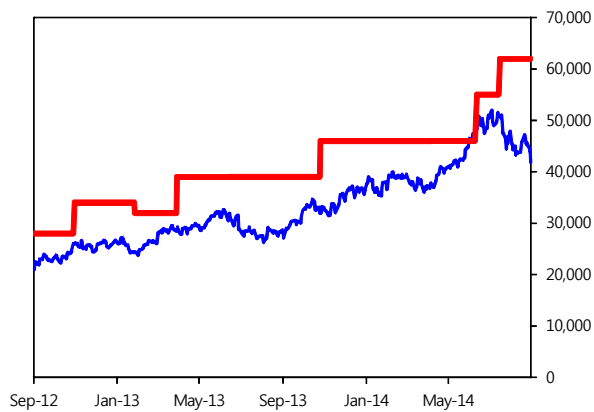
LG이노텍(011070)



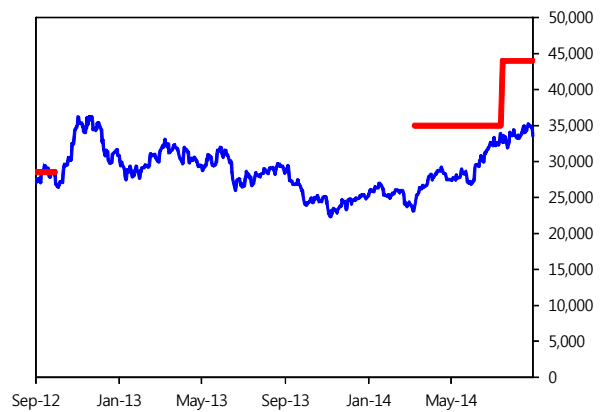
LG전자(066570)



SK하이닉스(000660)



LG디스플레이(034220)



■ Compliance notice

- 당사는 2014년 9월 3일 현재 LG이노텍, LG전자, SK하이닉스, LG디스플레이 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 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 높이 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.