

삼성전자가 1분기에 가장 매력적일 전망

Analyst 노근창

02)3787-2301
greg@hmcib.com

주요 이슈와 결론

- 4분기 Apple의 iPhone 출하량은 QoQ로 70.5% 증가한 67백만대 추정
- Apple의 Supply Chain인 Foxconn과 TSMC의 4분기 매출액은 QoQ로 각각 6.4%, 57.7% 증가
- Qualcomm의 Snap Dragon 810 문제는 늘 초기 양산 단계에서 생기는 이슈 / 확대해석 경계

산업 및 해당기업 주가전망

- 14nm FinFet을 장착한 Galaxy S6는 3월 중순부터 판매 예상 / 삼성 Foundry 거래선 확대에 긍정적
- 1분기에는 삼성전자의 실적 모멘텀이 가장 클 전망 / Top Pick은 삼성전자

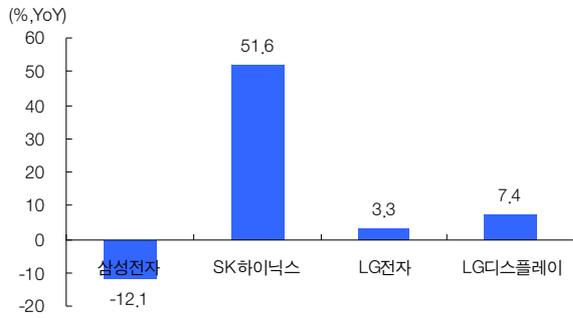
4분기 iPhone 출하량 67백만대 추정 / Foxconn과 TSMC 실적에 기여

4분기 대만 업체들의 매출액이 공시되었다. iPhone을 EMS하는 Foxconn과 20nm AP를 Foundry하는 TSMC의 4분기 매출액은 QoQ로 각각 57.7%, 64% 증가하였다. 특히, 수요를 한 분기 선행하는 TSMC의 4분기 매출액은 2009년 이후 처음으로 QoQ로 증가하였다. 반면 중화권 스마트폰 업체에 AP를 공급하는 MTK의 4분기 매출액은 중국 업체들의 부품 재고조정 여파로 QoQ로 3.5% 감소하였다. 주요 Supply Chain을 통해 점검한 4분기 iPhone 출하량은 67백만대 수준으로 추정된다. 그 중에서 신제품인 iPhone6와 6+ 출하량은 각각 41백만대, 13백만대로 추정된다. 여기에 4S 2.5백만대, 5S 7.5백만대, 5C가 3백만대 정도 판매된 것으로 예상된다. 결론적으로 Apple의 4분기 실적은 Earnings Surprise가 예상되며, 향후 관련 포인트는 1분기 출하량이 얼마만큼 QoQ로 감소하느냐이다. 한편, 전세계 Mobile AP/BP 시장 1위 업체인 Qualcomm의 주가가 최근 들어서 하락하고 있다. 가장 큰 이유는 64bit AP인 Snap Dragon 810이 발열 문제로 인해 초기 수율에 문제가 있다는 내용이다. 하지만, 항상 초기 Chip 양산시부터 100% 만족할만한 수율을 기록할 수는 없고, 수율 안정화를 통해 2분기 주요 스마트폰 업체 신제품에는 동 Chip이 탑재될 것으로 예상된다. Qualcomm의 통합 Chip 생산의 과거 경험을 감안해 볼 때 Snap Dragon 810에 대한 시장의 Noise는 실제보다 확대된 측면이 많다고 판단된다.

삼성전자 14nm Exynos 7420을 탑재한 Galaxy S6를 3월부터 판매 예상

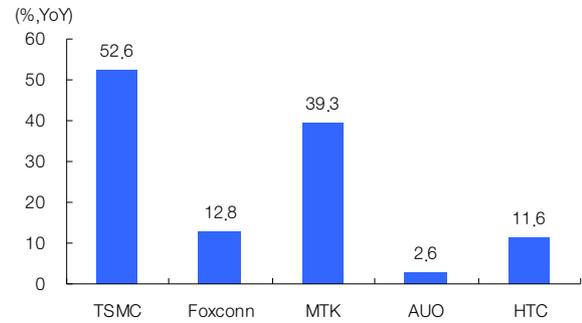
Snap Dragon 810의 발열 문제와 별개로 삼성전자가 Galaxy S6에 14nm 기반의 64bit Octa Core인 Exynos 7420을 탑재할 것이라는 소식은 분명 삼성전자에 호재이다. 삼성 System 반도체가 AP와 Foundry 모두 경쟁사 대비 취약하다는 우려가 증폭된 상태에서 Exynos 7420의 성공적인 양산은 잠재적인 고객 확보와 함께 Apple과의 관계를 복원시킬 수 있다는 점에서 긍정적이다. 무엇보다도 적자를 기록하고 있는 삼성 System 반도체의 실적 개선은 삼성전자의 실적 모멘텀을 제고시킬 것으로 예상된다. 한편, Galaxy S6는 3월 중순부터 범세계적으로 판매될 것으로 예상되며, 1) 14nm FinFet, 2) 무선충전 Default 탑재, 3) Area 방식의 지문인식, 4) Metal Casing이 주요 H/W 차별화 포인트가 될 것으로 보인다. Galaxy S6가 3월부터 대량으로 출하될 경우 삼성전자의 1분기 실적 모멘텀은 더욱 부각될 것으로 예상된다.

〈그림1〉 한국 업체 4분기 매출액 증감률 (YoY)



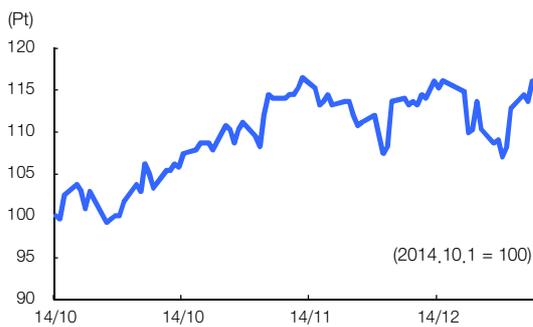
자료 : HMC투자증권 추정

〈그림2〉 대만 업체 4분기 매출액 증감률 (YoY)



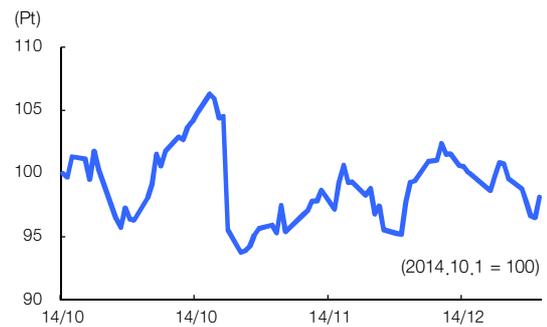
자료 : 각사

〈그림3〉 TSMC 주가 추이



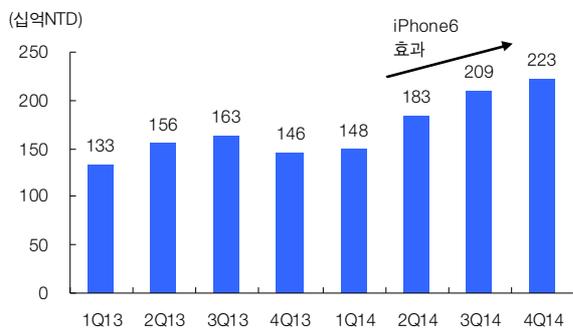
자료 : Bloomberg

〈그림4〉 Qualcomm 주가 추이



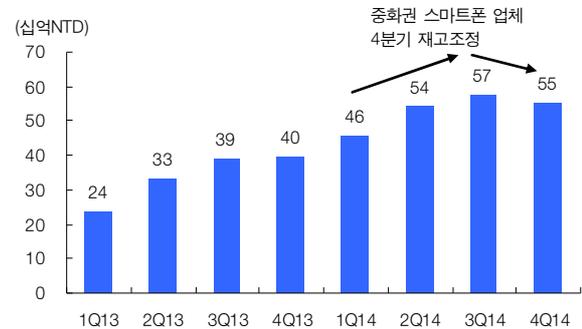
자료 : Bloomberg

〈그림5〉 TSMC 분기별 매출액 추이



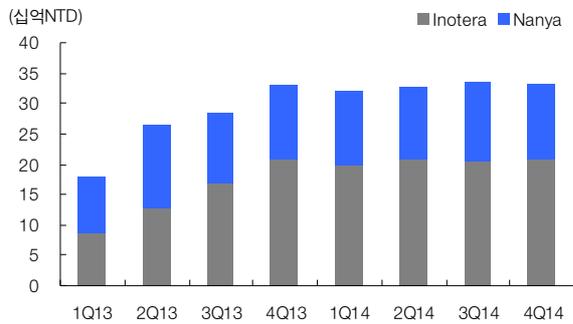
자료 : TSMC

〈그림6〉 MTK 분기별 매출액 추이



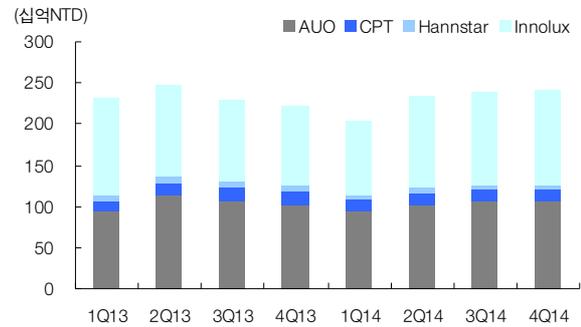
자료 : MTK

〈그림7〉 대만 DRAM 업체 분기별 매출액 추이



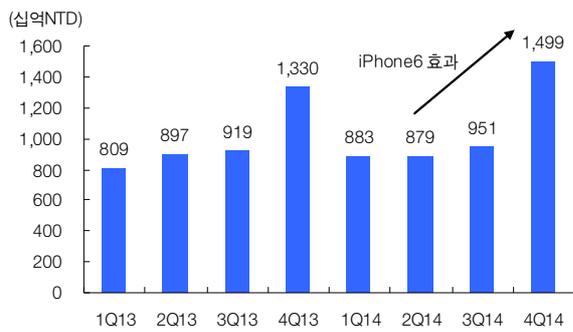
자료: Inotera, Nanya

〈그림8〉 대만 LCD 업체 분기별 매출액 추이



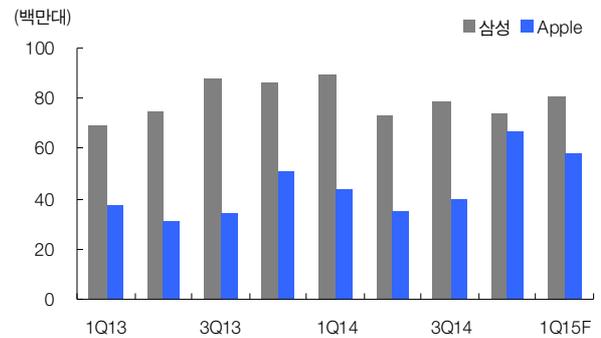
자료: 각사

〈그림9〉 Foxconn 분기별 매출액 추이



자료: Foxconn

〈그림10〉 삼성전자와 Apple 분기별 스마트폰 출하량



자료: HMC투자증권

▶ Compliance Note

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 노근창의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

- ▶ 업종 투자의견 분류:HMC투자증권의 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 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
 - SELL : 추천일 증가대비 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.