

전기전자 (휴대폰)

박강호 769.3087 john_park@daishin.com
 박기범 769.2956 kbpark04@daishin.com

투자의견

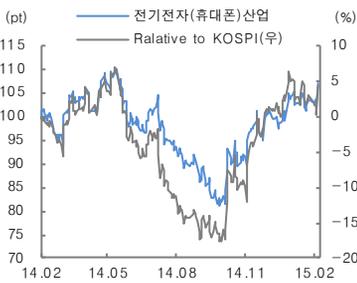
Overweight

비중확대, 유지

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
삼성전자	Buy	1,600,000원
삼성전기	Buy	85,000원
코리아씨키트	Buy	15,500원
대덕GDS	Buy	18,000원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.1	10.2	19.5	5.4
상대수익률	1.8	8.5	22.7	4.5



갤럭시S6, 출발은 좋다!

삼성전자, 갤럭시S6로 IM 부문의 15년 수익성 추정에 신뢰성을 부여

- 삼성전자의 15년 프리미엄급 스마트폰인 갤럭시S6가 3월 2일(한국시간) 공개, 4월 10일에 글로벌 출시될 예정
- 갤럭시S6가 종전의 갤럭시S 시리즈대비 디자인과 하드웨어 측면에서 다른 전략(모습)을 보인 점은 긍정적인 것으로 판단. 이는 삼성전자의 15년 IM 부문 수익성 개선과 15년 2분기, 3분기 M/S 증가에 기여할 전망
- 갤럭시S6가 이전의 갤럭시S 시리즈대비 개선된 점으로 1) 하드웨어 경쟁보다 디자인 차별화에 역점을 두면서 금속 소재의 외장재(전면과 후면은 강화유리, 테두리는 금속 채택)와 일체형 배터리를 처음으로 적용 2) 스마트폰 업체 중 최초로 무선충전 기능을 기본으로 제공 3) 모바일 결제 관련한 다양한 솔루션(삼성페이(루프페이), NFC, 지문인식)을 동시에 제공 4) 엣지(듀얼 엣지 디스플레이 채택) 시리즈(14년 10월 갤럭시노트4 엣지 출시)의 지속적인 출시가 삼성전자의 프리미엄급 브랜드 확대에 기여할 전망
- 갤럭시S6가 15년 4월 10일 출시되면 향후 6개월 동안 삼성전자의 IM부문 수익성 개선과 M/S 증가에 중추적인 역할 담당. 프리미엄급 스마트폰 수요는 삼성전자와 애플에 의존된 구조이며, 14년 9월에 출시된 애플의 아이폰 효과가 15년 4월 이후에 약해지는 구간으로 진입하기 때문
- 갤럭시S6 출시에 따른 최대 수혜주는 삼성전자로 판단

사업포트폴리오 변화로 성장 기회 마련 : 삼성전기, 코리아씨키트, 대덕GDS

- 갤럭시S6향 휴대폰 부품업체의 반사이익은 15년 상반기에 실적 호전으로 연결될 전망. 14년 하반기에 삼성전자의 모델 교체 및 재고조정 진행, 15년 1월에 증가 모델인 A시리즈(3.5,7) 출시와 더불어 3월에 갤럭시S6향 프리미엄급 부품 생산이 들어가고 있음. 이는 업체 공장 가동을 상승과 제품 믹스 효과로 15년 1, 2분기 실적 호전 기대감 유효
- 다만, 프리미엄급 스마트폰 시장의 성장 둔화 우려, 애플의 아이폰 6플러스(5.5인치)와 안드로이드 진영에서 경쟁사의 대면적 추구로 5인치 영역에서 신규/교체 수요가 축소된 상황. 15년 2분기대비 15년 하반기의 판매량 호조를 전망하기에 불확실성이 존재
- 부품업체 전략은 삼성전자 내 확고한 위치를 점한 동시에 기술력과 사업 포트폴리오 변화가 예상되는 기업으로 압축한 전략 필요. 삼성전기, 코리아씨키트, 대덕GDS 추천
- 삼성전기(매수, TP 85,000원)는 1) 갤럭시S6 및 프리미엄급 스마트폰의 메인기판(HDI), 고화소급 카메라모듈, FC CSP 등 주요 핵심 부품을 안정적으로 공급 2) 삼성전자의 LSI 사업 호조로 반사이익 기대(AP향 FC CSP 물량 증가로 삼성전자와 애플내 점유율 증가) 3) 베트남 공장 가동으로 증가 스마트폰 시장 대응과 중화권 업체향 카메라모듈 공급에 따른 고정비를 커버하는 가동을 유지로 전년대비 수익성 호조 예상
- 코리아씨키트(매수, TP 15,500원)는 1) 프리미엄급과 중가 영역의 메인기판(HDI)에서 높은 점유율 유지 2) 15년 패키징 매출 확대가 메인기판 매출 의존 탈피 및 성장 축으로 작용 3) 인터플렉스 실적이 15년에 턴어라운드 가능성으로 지분법 평가이익이 실적에 반영, 밸류에이션 매력도 높음
- 대덕GDS(매수, TP 18,000원)는 1) 연성PCB 중 카메라모듈 부문에서 높은 점유율로 15년 수익성 개선 2) 스마트폰향 메인기판, 웨어러블향 R/F PCB 사업 확대로 다른 부품업체 대비 15년, 16년 외형 성장 가능 3) 전장용 PCB 매출 비중이 15%(14년 추정)로 전기 자동차 수요 증가 시점에 PCB 업체중 차별화된 성장세가 가능하다고 판단

표 1. 삼성전자 IM부문 실적 추이

(십억원, 백만대)

	1Q14	2Q	3Q	4Q	1Q15F	2QF	3QF	4QF	2014	2015F	2016F
매출액	3,244	2,845	2,458	2,629	2,554	2,760	2,836	2,906	11,176	11,056	11,373
영업이익	643	442	175	196	211	248	238	232	1,456	929	881
영업이익률	19.8%	15.5%	7.1%	7.5%	8.2%	9.0%	8.4%	8.0%	13.0%	8.4%	7.7%
스마트폰 출하	89.1	75.1	78.1	75.2	79.1	84.9	89.5	93.8	317.6	347.3	386.7
태블릿 PC 출하	13.6	8.0	10.1	11.1	10.2	11.4	12.4	12.9	42.8	46.9	51.4

자료: 대신증권 리서치센터

표 2. 삼성전기의 사업부문별 매출 및 이익 전망

(십억원)

	1Q14	2Q	3Q	4Q	1Q15F	2QF	3QF	4QF	2014	2015F	2016F
ACI 사업부	398	397	411	423	402	464	505	483	1,630	1,853	1,930
HDI	196	159	169	178	177	199	214	207	702	797	802
BGA	162	182	186	201	183	218	238	219	731	859	873
FC-BGA	40	56	56	44	42	46	53	57	197	198	254
LCR 사업부	465	465	474	479	476	500	536	512	1,883	2,024	2,149
MLCC	391	400	403	423	416	433	461	439	1,617	1,749	1,811
기타	73	65	71	57	60	67	74	73	266	276	338
OMS 사업부	488	574	504	576	566	685	761	742	2,142	2,754	2,981
카메라모듈	352	448	383	450	442	548	614	608	1,633	2,211	2,416
정밀모터	136	126	120	126	125	137	147	134	508	543	565
CDS 사업부	375	416	322	340	315	344	377	362	1,453	1,398	1,470
튜너	41	41	43	37	34	35	40	39	161	147	142
네트워크	181	187	106	109	106	120	128	115	583	469	496
파워	154	188	173	194	175	189	210	208	709	781	832
매출액	1,729	1,861	1,722	1,833	1,773	2,007	2,193	2,113	7,144	8,087	8,590
증감률(yoy)											
ACI 사업부	-13.2%	-17.8%	-14.9%	-3.8%	0.9%	16.8%	22.8%	14.0%	-12.6%	13.7%	4.1%
HDI	37.7%	-10.9%	-20.5%	-14.0%	-9.9%	25.2%	26.7%	16.2%	-5.2%	13.5%	0.7%
BGA	-38.7%	-32.0%	-20.0%	3.8%	13.1%	20.2%	28.1%	8.9%	-23.7%	17.5%	1.7%
FC-BGA	-22.8%	52.2%	47.8%	12.4%	4.4%	-18.0%	-6.5%	28.7%	18.3%	0.4%	28.6%
LCR 사업부	-2.7%	-7.1%	-4.9%	14.7%	2.5%	7.7%	13.0%	6.8%	-0.6%	7.5%	6.2%
MLCC	-4.8%	-8.2%	-6.4%	18.7%	6.3%	8.4%	14.4%	3.7%	-1.0%	8.2%	3.6%
기타	9.8%	0.1%	4.9%	-8.5%	-17.6%	3.5%	4.7%	29.7%	1.8%	3.6%	22.6%
OMS 사업부	-17.4%	-37.8%	-26.1%	27.0%	16.0%	19.3%	51.1%	28.8%	-19.2%	28.6%	8.3%
카메라모듈	-22.7%	-42.2%	-30.0%	41.3%	25.5%	22.1%	60.2%	35.1%	-22.1%	35.4%	9.3%
정밀모터	0.2%	-14.9%	-10.4%	-6.7%	-8.3%	9.3%	22.2%	6.1%	-8.1%	6.8%	4.1%
CDS 사업부	-12.7%	-9.0%	-24.1%	-12.7%	-16.0%	-17.4%	17.2%	6.4%	-14.6%	-3.8%	5.1%
튜너	-21.3%	-22.8%	-18.7%	-22.2%	-17.1%	-13.8%	-6.8%	4.9%	-21.2%	-8.5%	-3.9%
네트워크	-10.6%	-15.5%	-41.1%	-31.1%	-41.1%	-36.1%	20.4%	5.5%	-23.5%	-19.5%	5.7%
파워	-12.7%	2.8%	-9.7%	5.7%	13.7%	0.3%	21.1%	7.2%	-3.5%	10.2%	6.5%
매출액	-15.4%	-22.0%	-18.7%	7.2%	2.6%	7.9%	27.4%	15.3%	-13.5%	13.2%	6.2%
영업이익	15	21	-69	34	42	91	81	62	2	275	285
이익률	0.9%	1.1%	-4.0%	1.9%	2.4%	4.5%	3.7%	2.9%	0.0%	3.4%	3.3%
세전이익	8	29	-82	684	28	75	63	49	639	215	240
이익률	0.5%	1.6%	-4.8%	37.3%	1.6%	3.7%	2.9%	2.3%	8.9%	2.7%	2.8%
순이익	4	17	-72	559	21	59	49	39	509	168	187
이익률	0.2%	0.9%	-4.2%	30.5%	1.2%	2.9%	2.2%	1.8%	7.1%	2.1%	2.2%

주: LCR사업부의 기타는 칩저항, 탄탈을 포함한 금액/ 순이익은 당기순이익/ ACI(Advanced Circuit Interconnection), CDS(Circuit Drive Solution), LCR(Linkage of Magnetic Flux coil, capacitor, Resister), OMS(Opto&Mechatronics solution) / 자료: 삼성전기, 대신증권 리서치센터

표 3. 코리아씨키트의 사업부문별 매출 및 이익 전망

(십억원)

	1Q14	2Q	3Q	4Q	1Q15F	2QF	3QF	4QF	2014	2015F	2016F
매출액 (연결)	140.7	116.9	131.0	164.6	156.8	168.8	176.4	174.2	553.2	676.1	683.7
매출액 (별도)	112.3	92.5	101.0	140.8	130.4	141.9	149.0	148.1	446.6	569.3	576.9
HDI	71.7	51.0	47.4	82.5	75.0	82.7	86.0	84.3	252.6	328.0	336.1
패키징	21.1	22.6	33.3	37.9	34.9	36.9	39.3	39.6	114.9	150.7	169.6
MLB 및 기타	47.8	43.3	50.3	44.2	46.8	49.2	51.2	50.3	185.6	197.5	211.8
매출비중 (%)											
HDI	51.0%	43.7%	36.2%	50.1%	47.9%	49.0%	48.7%	48.4%	45.7%	48.5%	49.2%
패키징	15.0%	19.3%	25.4%	23.0%	22.3%	21.9%	22.3%	22.7%	20.8%	22.3%	24.8%
MLB 및 기타	34.0%	37.0%	38.4%	26.9%	29.9%	29.1%	29.0%	28.9%	33.6%	29.2%	31.0%
영업이익 (연결)	11.0	4.1	7.7	9.7	11.6	12.7	13.2	11.9	32.6	49.4	51.8
영업이익률	7.8%	3.5%	5.9%	5.9%	7.4%	7.5%	7.5%	6.8%	5.9%	7.3%	7.6%
영업이익 (별도)	7.7	0.8	2.9	11.2	8.7	9.8	10.1	9.3	22.6	37.9	40.5
영업이익률	6.8%	0.8%	2.9%	8.0%	6.7%	6.9%	6.8%	6.3%	4.1%	5.6%	7.0%
세전이익 (연결)	5.7	-8.8	3.2	11.3	11.7	14.1	14.7	13.6	11.4	54.1	57.2
세전이익률	4.0%	-7.6%	2.5%	6.9%	7.5%	8.3%	8.3%	7.8%	2.1%	8.0%	8.4%
순이익 (연결)	3.6	-8.6	1.7	7.9	8.8	10.6	11.0	10.2	4.7	40.6	42.9
순이익률	2.5%	-7.3%	1.3%	4.8%	5.6%	6.3%	6.2%	5.9%	0.8%	6.0%	6.3%

주: HDI (빌드업) / MLB 및 기타 (모듈, LCD, 임대 및 관리, 기타) / 순이익은 당기순이익 기준

자료: 코리아씨키트, 대신증권 리서치센터

표 4. 대덕GDS의 사업부문별 매출 및 이익 전망

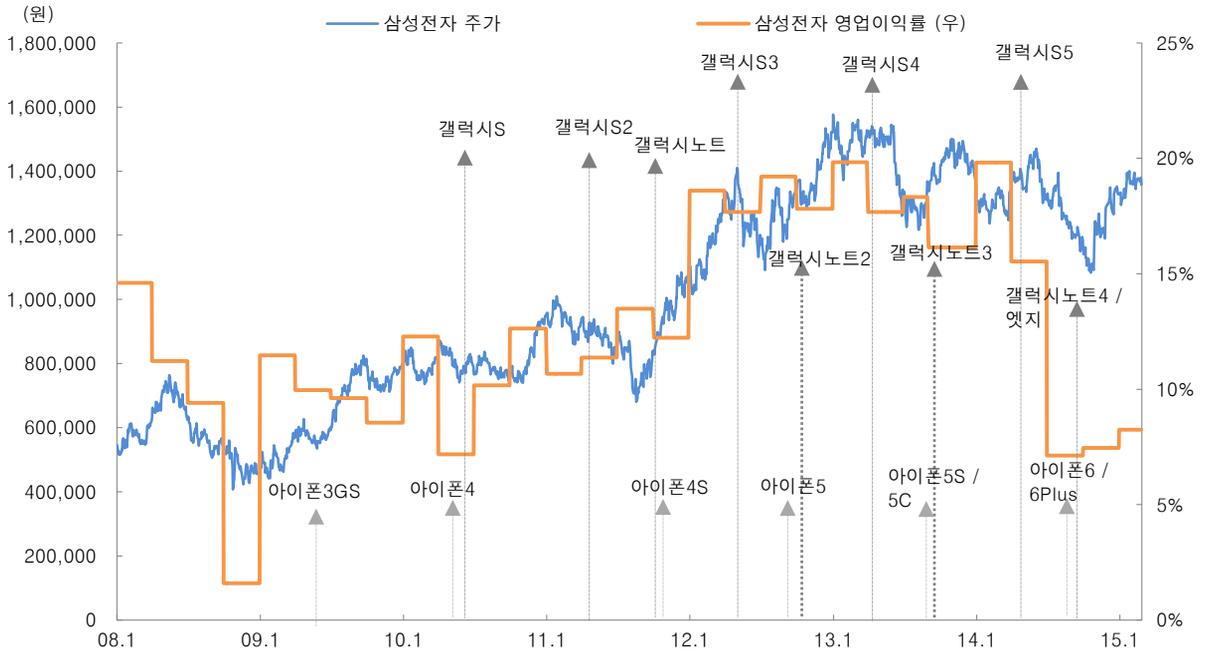
(십억원)

	1Q14	2Q	3Q	4QF	1Q15F	2QF	3QF	4QF	2013	2014F	2015F
매출액	149.7	145.6	152.2	145.0	152.6	164.2	179.6	177.1	616.4	592.5	673.5
증감률(yoy)	-3.8%	-21.1%	5.4%	10.0%	1.9%	12.8%	18.0%	22.1%	13.6%	-3.9%	13.7%
증감률(qoq)	13.5%	-2.8%	4.6%	-4.7%	5.2%	7.6%	9.4%	-1.4%			
연성PCB	56.5	48.0	56.6	53.8	56.0	63.4	70.4	68.5	267.6	215.0	258.2
MLB	46.1	46.6	50.0	52.2	53.9	64.6	77.6	81.5	171.9	194.9	277.6
LEM/기타	31.7	31.8	27.3	24.1	26.5	18.0	11.9	7.6	112.4	115.0	64.1
필리핀	15.4	19.1	18.2	14.9	16.3	18.2	19.7	19.5	64.5	67.6	73.6
매출비중 (%)											
연성PCB	37.7%	33.0%	37.2%	37.1%	36.7%	38.6%	39.2%	38.7%	43.4%	36.3%	38.3%
MLB	30.8%	32.0%	32.9%	36.0%	35.3%	39.4%	43.2%	46.1%	27.9%	32.9%	41.2%
LEM/기타	21.2%	21.9%	18.0%	16.6%	17.4%	11.0%	6.7%	4.3%	18.2%	19.4%	9.5%
필리핀	10.3%	13.1%	11.9%	10.3%	10.7%	11.1%	10.9%	11.0%	10.5%	11.4%	10.9%
영업이익	12.9	5.9	2.7	-3.5	7.8	12.0	10.5	8.6	62.3	18.0	39.0
영업이익률	8.6%	4.0%	1.8%	-2.4%	5.1%	7.3%	5.9%	4.9%	10.1%	3.0%	5.8%
세전이익	16.0	4.4	7.2	-0.4	10.7	14.7	13.4	11.6	67.1	27.1	50.5
세전이익률	10.7%	3.0%	4.7%	-0.3%	7.0%	9.0%	7.5%	6.6%	10.9%	4.6%	7.5%
순이익	12.8	3.4	5.8	-0.3	8.3	11.5	10.5	9.1	51.8	21.6	39.4
순이익률	8.5%	2.3%	3.8%	-0.2%	5.5%	7.0%	5.8%	5.1%	8.4%	3.7%	5.8%

주: K-IFRS 연결 기준/ MLB : Multi-Layer Board/ LEM: Led Electronics & Motors

자료: 대덕GDS, 대신증권 리서치센터

그림 1. 삼성전자 주가 / (IM 사업부) 영업이익률 추이



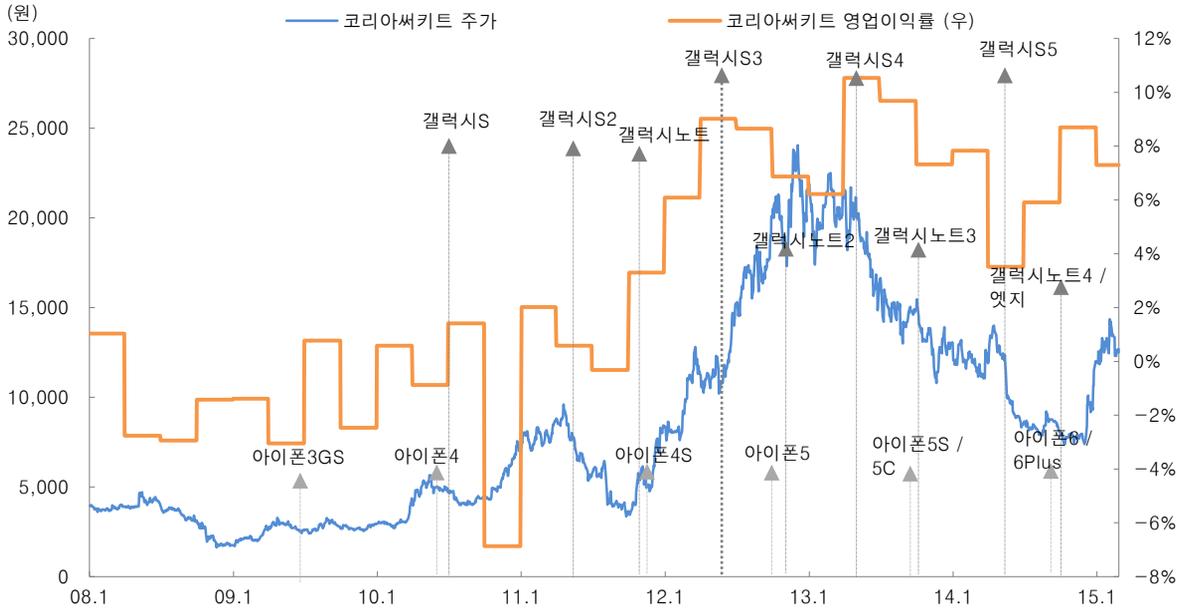
자료: 삼성전자, 대신증권 리서치센터

그림 2. 삼성전기 주가/영업이익률 추이



자료: 삼성전기, 대신증권 리서치센터

그림 3. 코리아씨키트 주가/영업이익률 추이



자료: 코리아씨키트, 대신증권 리서치센터

그림 4. 대덕GDS 주가 / 영업이익률 추이



자료: 대덕GDS, 대신증권 리서치센터

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

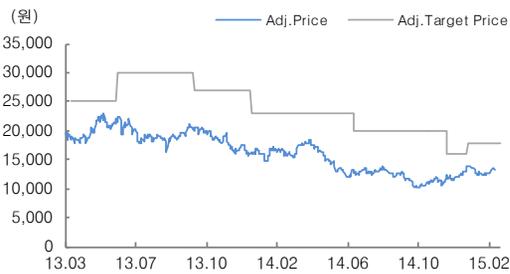
본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자 의견	기업 투자 의견
Overweight(비중확대): 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상	Buy(매수): 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 증가 상승 예상
Neutral(중립): 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상	Marketperform(시장수익률): 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 증가 변동 예상
Underweight(비중축소): 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상	Underperform(시장수익률 하회): 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 증가 하락 예상

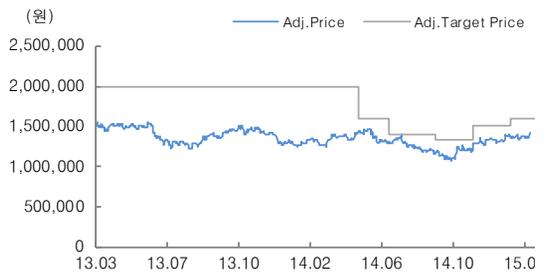
[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

대덕GDS(004130) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	15.03.03	15.01.16	14.12.12	14.07.07	14.05.21	14.05.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	18,000	18,000	16,000	20,000	23,000	23,000
제시일자	14.01.13	13.10.08	13.07.02	13.06.03	13.05.30	13.05.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	23,000	27,000	30,000	30,000	30,000	25,000
제시일자	13.05.06	13.04.28	13.04.15	13.04.02	13.03.18	13.03.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000
제시일자	13.03.04					
투자의견	Buy					
목표주가	25,000					

삼성전자(005930) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	15.03.03	15.03.02	15.02.27	15.02.13	15.02.06	15.01.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	1,600,000	1,600,000	1,600,000	1,600,000	1,600,000	1,600,000
제시일자	15.01.23	15.01.16	15.01.09	15.01.02	14.12.19	14.12.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	1,500,000	1,500,000	1,500,000	1,500,000	1,500,000	1,500,000
제시일자	14.12.12	14.12.05	14.11.28	14.11.27	14.11.21	14.11.18
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	1,500,000	1,500,000	1,500,000	1,500,000	1,340,000	1,340,000
제시일자	14.11.14	14.11.07	14.10.31	14.10.24	14.10.21	14.10.17
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	1,340,000	1,340,000	1,340,000	1,340,000	1,340,000	1,340,000

코리아씨키트(007810) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	15.03.03	15.02.24	14.12.09	14.07.07	14.05.19	14.03.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	15,500	15,500	13,000	12,500	15,500	17,000
제시일자	14.01.22	14.01.13	13.11.25	13.10.08	13.09.23	13.07.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	17,000	17,000	19,000	22,000	22,000	22,000
제시일자	13.07.02	13.06.16				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	22,000	22,000				
제시일자						
투자의견						
목표주가						

삼성전기(009150) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	15.03.03	15.02.27	15.02.13	15.02.09	15.02.06	15.02.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	85,000	85,000	85,000	85,000	85,000	85,000
제시일자	15.01.30	15.01.23	15.01.16	15.01.14	15.01.09	15.01.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	78,000	78,000	78,000	78,000	58,000	58,000
제시일자	14.12.19	14.12.12	14.12.05	14.11.28	14.11.21	14.11.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	58,000	58,000	58,000	58,000	58,000	58,000
제시일자	14.11.07	14.10.31	14.10.24	14.10.17	14.10.10	14.10.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	58,000	58,000	68,000	68,000	68,000	68,000