



IT

4월 IT 업종 투자 아이디어



키움 IT팀이 제시하는 투자 아이디어로서 첫째, 1분기 실적 호전주에 주목할 시점이고, 둘째, 갤럭시 S6 부품 업체 주가의 추가 상승 여지는 소비자 판매(Sell-through) 성과와 연동될 것이며, 셋째, 디스플레이 패널 가격은 일시적 약세 국면에 진입했고, 넷째, Flexible OLED 투자 사이클이 재개됨에 따라 장비 업종에 관심을 가질 필요가 있으며, 다섯째, 우호적인 환율 여건이 부품 업체들의 실적을 뒷받침할 것이다.

>>> 투자 아이디어, 실적 호전주 주목

키움 IT팀이 제시하는 4월 투자 아이디어는 다음과 같다.

첫째, 1분기 실적 발표 시기가 도래함에 따라 실적 호전주에 주목할 필요가 있다. 1분기 실적이 시장 기대치를 상회할 것으로 예상되는 대형주는 삼성전자, LG디스플레이, LG이노텍, 삼성전기 등이다.

둘째, 갤럭시 S6 판매 개시와 관련해 삼성전자에게는 추가적인 주가 상승 모멘텀이 될 가능성이 높지만, 실적 선형성을 가지는 부품 업체들의 주가에는 이미 상당한 기대감이 반영됐다고 판단된다. 지금부터는 갤럭시 S6의 소비자 판매(Sell through) 동향을 면밀하게 주시할 필요가 있다. 갤럭시 S6의 재료비 원가(BOM Cost)가 전작 대비 30% 가량 상승하는데 비해 판가가 비슷한 점을 감안하면 향후 부품 업체들에 대한 단가 인하 압박이 당연할 수 있다.

셋째, 디스플레이 분야에서는 당분간 패널 가격의 약세가 진행될 것으로 전망하며, 이를 바탕으로 TV 업체들은 1분기를 바닥으로 2분기부터 수익성을 회복해 갈 것이다.

넷째, 중소형주 중에서는 Flexible OLED 증설 투자가 본격화될 것으로 예상됨에 따라 관련 장비 업종에 관심을 가질 것을 권고한다. 삼성디스플레이와 LG디스플레이의 현재 생산능력으로는 내년 이후 예상 수요를 감당하기 어렵고, 원가 절감을 위해 대량생산 체제를 구축해 갈 것이다.

다섯째, 달러화 강세 기조에 따라 환율 여건은 부품 업체들에게 우호적인 상태가 지속되고 있고, 상반기 실적 모멘텀을 뒷받침할 것이다.

4월 IT 업종 Top Pick은 삼성전자와 LG이노텍을 제시한다.

삼성전기보다 LG이노텍의 투자 매력력이 우위에 있고, LG디스플레이보다 LG전자가 나은 시점이라고 판단된다.

IT Team

Analyst 김지산

02) 3787-4862 jisan@kiwoom.com

Analyst 김병기

02) 3787-5063 bkkim@kiwoom.com

Analyst 이상언

02) 3787-4740 sulee@kiwoom.com

갤럭시 S6 주요 사양

	Galaxy S6	Galaxy S6 Edge
크기	143.4 x 70.5 x 6.8	142.7 x 70.1 x 7.0
무게	138g	132g
디스플레이	Super AMOLED / 1440 x 2560 / 5.1" / 577ppi Gorilla Glass4	Super AMOLED Curved Edge / 1440 x 2560 / 5.1" / 576ppi Gorilla Glass4
카메라	16MP / 3456 x 4068 / OIS Front: 5.0MP, 1080p@30fps	
비디오	2160p@30fps / 1080p@60fps / 720p@120fps	
센서	Accelerometer / Proximity / Compass / Gyro / Barometer / Heart rate / SpO3 / Fingerprint	
CPU	Exynos 7420	
RAM	3GB	
Memory	32 / 64 / 128GB	

- 당사는 3월 23일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

삼성전자 스마트폰
동향

삼성전자 스마트폰 동향을 점검해 보자.

1분기 스마트폰 출하량은 8,080만대(QoQ 7%)로 기존 예상치를 상회할 전망이다. 갤럭시 E, J 시리즈 등 중저가 모델의 출하가 확대될 것이다.

갤럭시 S6는 3월 400만대 출하를 시작으로 2분기는 2,000만대를 기록할 전망이다. 옛지 모델 비중은 30% 수준이 될 것이다. 갤럭시 S6는 64bit 옥타코어 AP, 3GB LPDDR4, 플렉서블 OLED 패널 등 현존 최고 사양의 부품을 탑재했고, 이는 강력한 마케팅 소구점이 될 것이다.

다만, 재료비 원가가 갤럭시 S5 대비 70달러 정도 상승함에도 불구하고 판가는 전작과 비슷한 가격대로 출시될 것이다. 옛지 모델은 80~100달러의 가격 프리미엄이 더해질 것이다. 메탈 케이스, 카메라 OIS, 무선충전 수신모듈, 리튬폴리머전지, MLCC 및 EMC 탑재량 증가 등도 추가적인 재료비 원가 상승 요인이다.

삼성전자의 프리미엄폰 영업이익률이 과거보다 낮게 형성될 수밖에 없고, 이를 보존하기 위해서 부품 판가 인하 요구가 불가피할 것이다.

갤럭시 S6 Value Chain

부품	사양	기대효과	관련업종	관련종목
AP	Exynos 7420 Octa(64bit)	삼성전자 비메모리 생산량 증가 → 자체 후공정라인 가동률 상승 → 외주물량 증가	FC-CSP	삼성전기
			반도체후공정	하나미이크론, STS 반도체, 시그네틱스
			비메모리 테스트	테스나
카메라	Main: 16M OIS Sub: 5M	고화소화/고사양화 추세지속 특히, 전면카메라 급속한 사양 업그레이드로 2nd Tier 업체 제품믹스 개선	카메라모듈	삼성전기, 파트론, 파워로직스, 캄시스, 엠씨넥스, 해성옵틱스
			렌즈	세코닉스, 디지털옵틱, 해성옵틱스, 코렌
			AFA	자화전자, 아이엠, 하이소닉, 재영솔루텍, 해성옵틱스
			필터	옵트론텍, 나노스
케이스	메탈프레임 + 강화유리 후면커버	IT 금속기구물 수요증가 메탈소재 특성에 따라 방열/차폐문제 부각 무선통신 안정성 확보 중요	금속 내외장재	KH 바텍, 유원컴텍, 동양강철
			방열/차폐소재	솔루에타, SKC 코오롱 PI, 서원인텍, 유아이엘, 아모텍
			주파수 필터류	와이솔, 솔루에타
			RF 모듈	기가레인
PCB		제품 Mix 개선 및 가동률 상승 효과 클 것	HDI	삼성전기, 코리아씨키트, 이수페타시스, 디에이피
			연성 PCB	삼성전기, 인터플렉스, 비에이치, 플렉스컴, 대덕 GDS
배터리	2550/2600 mAh	배터리고사양화지속(충전속도 S5 대비 1.5 배향상, 소모전력최적화)	리튬폴리머전지	삼성 SDI
			2 차전지동박	일진머티리얼즈
수동소자		메탈 케이스 채용, 슬림화와 더불어 MLCC, EMC 채용량 크게 증가	MLCC EMC	삼성전기
무선충전		무선충전	수신부(Rx)	삼성전기, 아모텍, 알에프텍, 이녹스, SKC 코오롱 PI
			송신부(Tx)	인터플렉스, 플렉스컴, 비에이치, 이녹스, SKC 코오롱 PI
근거리 전자결제		NFC 탑재 확대	NFC 안테나 전파흡수체	아모텍, EMW

자료: 키움증권

무선충전 생태계 확대 주목

삼성전자는 갤럭시 S6에 무선충전 기능을 탑재했다. 글로벌 무선충전 표준인 WPC(Wireless Power Consortium)와 PMA(Power Matters Alliance)를 모두 지원하기 때문에 무선충전 인프라가 구축되어 있는 곳이면 언제 어디서나 충전할 수 있다. 무선충전 기술에 대한 표준 경쟁도 본격화되고 있고, WPC와 PMA 각 진영에서 시장 선점을 위해 인프라 구축을 서두르고 있다. 예를 들어 WPC는 영국 내 50여개 맥도날드 매장에 무선충전패드를 설치하기로 했고, PMA도 스타벅스와 협의해 미국 내 200여개 매장에 충전인프라를 구축할 예정이다.

삼성전자가 무선충전 생태계 구축 주도할 것

우리는 삼성전자가 갤럭시 S6를 계기로 무선충전 대중화를 주도하는 동시에 자체적인 생태계를 구축해 갈 것으로 전망한다. 실제로 삼성전자는 이케아와 무선충전패드를 탑재한 액세서리와 가구들을 공동 개발하기로 했다. 집안 어디서나 콘센트 위치에 자유롭게 스마트폰을 충전할 수 있는 시기가 가까워진 것이다. 또한 성능이 향상된 무선충전 패드도 새로 선보였다. 기존 제품 대비 충전효율, 수명, 휴대성 측면에서 모두 우수하다.

삼성전자 무선충전패드



자료: 삼성투모로우

무선충전패드를 탑재한 이케아 가구



자료: 이케아(IKEA)

무선충전은 FPCB 업계에 새로운 시장을 열어줄 것

갤럭시 S6는 혁신적인 배터리 기술과 무선충전환경을 자랑한다.

우리는 가장 주목할 기술로 무선충전패드(송신부)의 FPCB 채용을 꼽고자 한다. 지금까지 무선충전패드는 Rigid PCB를 사용했으나 갤럭시 S6부터는 FPCB를 사용하는 것으로 파악된다. FPCB는 기존 Rigid PCB 대비 1) 면적당 더 많은 회로를 탑재할 수 있고, 2) 방열성이 우수해 잦은 온도 변화로 인한 수명 저하 문제를 해결하며, 3) 전지전도성이 높아 충전 효율도 향상시킨다.

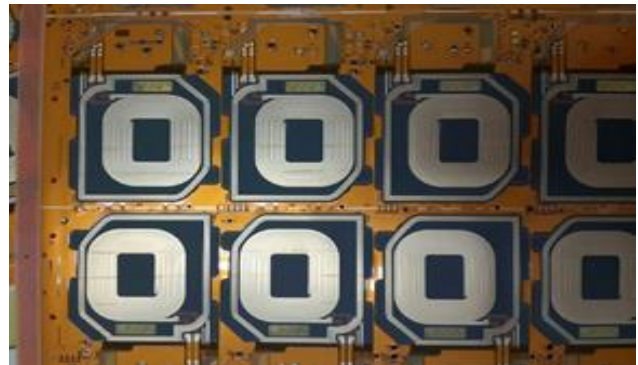
무선충전패드(송신부)는 충전 인프라 확대에 따라 시장 확장성이 매우 클 수 있다. 이는 FPCB 업계에 새로운 시장을 만들어 줄 것이다. 인터플렉스, 플렉스컴, 비에이치 등 FPCB 업체와 이녹스, SKC코오롱PI와 같은 FPCB 소재 업체들을 주목할 필요가 있다. 이 중 경쟁 강도가 높은 FPCB 업체보다는 소재 업체들의 수혜가 더욱 클 것으로 예상된다.

기존 무선충전패드 내부(Rigid PCB 사용)



자료: NXP

갤럭시 S6 무선충전패드 추정 제품 내부(FPCB 사용)



자료: 키움증권

국내 FPCB Value Chain

원재료	FCCL	FPBC	Set
PI필름 : SKC코오롱PI Kaneka(일본) Dupont(미국)	이녹스 한화첨단소재(비상장) 도레이첨단소재(비상장)	인터플렉스 플렉스컴 비에이치 영풍전자(비상장) 에스아이플렉스(비상장) 세일전자(비상장)	삼성전자 LG전자
동박(Copper Foil) : 일진머티리얼즈 LS엠트론(비상장) Mitsui(일본) Furukawa(일본) 장춘CCP(중국)			

자료: 키움증권

Flexible OLED 양산 본격화

커브드 디스플레이를 장착한 갤럭시 S6 엣지에 대한 반응이 뜨겁다. 지금은 커브드 형태이지만, 1~2년 내에 Foldable, Rollable 등 다양한 형태의 OLED 패널이 상용화할 것으로 예상된다. 이는 웨어러블 기기, 자동차, 인테리어 등 다양한 영역에 활용될 수 있기 때문에 상업적 잠재력이 무궁하다.

공급능력은 제한적

Flexible OLED의 양산시대가 개막됐지만, 패널 제조사들의 양산설비는 파일럿 수준이다. 삼성디스플레이의 Flexible OLED Capa.는 5.5세대 15k, 6세대 15k에 그치고, LG디스플레이는 4세대 14k 수준에 불과한 것으로 파악된다. 이는 1) 수요 예측이 불투명했고, 2) Flexible OLED 양산기술이 안정화되지 못했기 때문인데, 두 가지 요인 모두 올해를 기점으로 풀릴 수 있다고 판단한다.

Capa. 확대를 위한 증설투자 본격화 예상

갤럭시 S6 엣지와 애플 워치의 판매추이가 Flexible OLED 패널의 상업적 잠재력을 가늠할 기준이 될 것이다. 당사 리서치센터는 갤럭시 S6 엣지 모델의 2015년 출하량을 1,500만대 이상으로 예상한다. 2016년 예상수요를 감안하면 현재 삼성디스플레이의 Capa.로는 이를 감당하기 어려워 보이기 때문에 연내에 증설투자가 불가피하다. LG디스플레이 역시 2015년이 스마트폰 및 스마트 워치용 Flexible OLED 양산 원년이 될 것이고, 2016년 이후 수요 증가분에 대응하기 위한 증설투자가 본격화할 것으로 예상된다.

이에 따라 최근 2년간 침체됐던 AMOLED 장비 업종을 주목할 필요가 있다. ELA 및 LLO 공정에서 독보적 기술력을 갖고 있는 AP시스템, 물류장비와 증착장비에서 두드러진 성과를 보이고 있는 에스에프에이, 인라인 열처리 장비 부문에서 글로벌 시장의 강자로 부상한 비아트론 등을 관심 종목으로 제시한다.

OLED 주요 공정별 장비 Supply Chain

공정	장비	업체			
TFT	세정	Wet/Dry Cleaner	세메스(비)	DMS(068790)	STI(039440) KCTech(029460)
	이온 주입	Ion Implanter	ULVAC(외)	Nissin(외)	
	p-Si 결정화	ELA	AP 시스템(054620)	JSW(외)	덕인(비)
	증착	PECVD	AKT(외)	SFA(056190)	주성엔지니어링(036930)
		Sputter	AKT(외)	Ulvac(외)	이루자(비) 아바코(083930)
	노광	Scanner	니콘(외)	캐논(외)	
		Coater	DNS(외)	카시야마(외)	케이씨텍(029460)
	식각	Dry Etcher	TEL(외)	원익 IPS(030530)	ICD(040910) LIG 에이디피(079950)
		Asher	ICD(040910)	YAC(외)	
	열처리	Wet Etcher	세메스(비)	DMS(068790)	KCTech(029460)
		Stripper	세메스(비)	DMS(068790)	KCTech(029460)
	열처리	Annealing	테라세미콘(123100)	비아트론(141000)	
증착/봉지	검사	AOI	오보텍(외)	HB 테크(078510)	LIG 에이디피(079950)
		Array Tester	오보텍(외)	탐엔지니어링(065130)	
	DC Tester	DC Tester	양전자(비)		
	세정	Wet/Dry Cleaner	세메스(비)	DMS(068790)	STI(039440) KCTech(029460)
	증착	Evaporator	Tokki(외)	SFA(056190)	야스(비)
	봉지	Glass Encap	AP 시스템(054620)	아바코(083930)	탐엔지니어링(065130)
		Thin Film Encap	AKT(외)	카티바(외)	주성엔지니어링(036930) 아바코(083930)
	플렉시블	LLO	AP 시스템(054621)		
		PI Curing	테라세미콘(123100)	비아트론(141000)	
모듈/기타	모듈	Scriber/Bonder etc.	SFA(056190)	탐엔지니어링(065130)	로체시스템(071280)
	물류/FA	Logistics	SFA(056190)	토폭(108230)	탐엔지니어링(065130)

자료: 키움증권 추정

주: (비) 비상장 기업, (외) 해외 기업

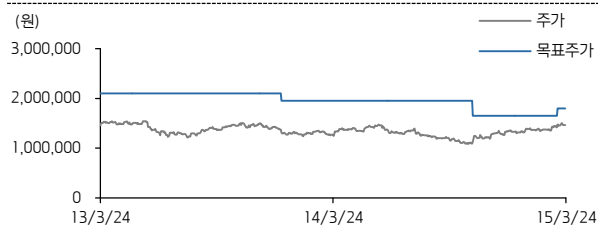
투자의견 변동내역

종목명	일자	투자의견	목표주가
삼성전자 (005930)	2013/03/26	BUY(Maintain)	2,100,000원
	2013/04/24	BUY(Maintain)	2,100,000원
	2013/05/23	BUY(Maintain)	2,100,000원
	2013/05/27	BUY(Maintain)	2,100,000원
	2013/06/10	BUY(Maintain)	2,100,000원
	2013/07/01	BUY(Maintain)	2,100,000원
	2013/07/03	BUY(Maintain)	2,100,000원
	2013/07/22	BUY(Maintain)	2,100,000원
	2013/08/01	BUY(Maintain)	2,100,000원
	2013/09/03	BUY(Maintain)	2,100,000원
	2013/09/23	BUY(Maintain)	2,100,000원
	2013/10/15	BUY(Maintain)	2,100,000원
	2013/10/31	BUY(Maintain)	2,100,000원
	2013/11/27	BUY(Maintain)	2,100,000원
	2014/01/02	BUY(Maintain)	1,950,000원
	2014/10/31	BUY(Reinitiate)	1,650,000원
담당자 변경	2015/01/19	BUY(Maintain)	1,650,000원
	2015/01/31	BUY(Maintain)	1,650,000원
	2015/02/25	BUY(Maintain)	1,650,000원
	2015/03/11	BUY(Maintain)	1,800,000원
	2015/03/24	BUY(Maintain)	1,800,000원

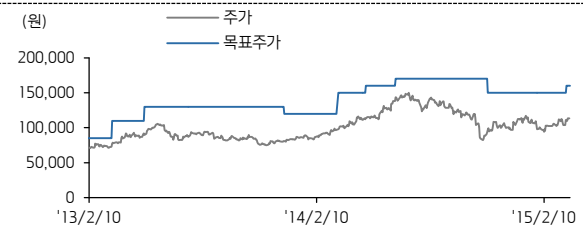
종목명	일자	투자의견	목표주가
LG이노텍 (011070)	2013/03/20	BUY(Upgrade)	110,000원
	2013/04/04	BUY(Maintain)	110,000원
	2013/04/25	BUY(Maintain)	110,000원
	2013/05/13	BUY(Maintain)	130,000원
	2013/05/23	BUY(Maintain)	130,000원
	2013/05/27	BUY(Maintain)	130,000원
	2013/06/13	BUY(Maintain)	130,000원
	2013/07/10	BUY(Maintain)	130,000원
	2013/07/17	BUY(Maintain)	130,000원
	2013/07/25	BUY(Maintain)	130,000원
	2013/08/01	BUY(Maintain)	130,000원
	2013/08/23	BUY(Maintain)	130,000원
	2013/10/14	BUY(Maintain)	130,000원
	2013/10/21	BUY(Maintain)	130,000원
	2013/10/25	BUY(Maintain)	130,000원
	2013/11/05	BUY(Maintain)	130,000원
	2013/11/12	BUY(Maintain)	130,000원
	2013/12/20	BUY(Maintain)	120,000원
	2014/01/09	BUY(Maintain)	120,000원
	2014/01/28	BUY(Maintain)	120,000원
	2014/02/06	BUY(Maintain)	120,000원
	2014/03/04	BUY(Maintain)	120,000원
	2014/03/17	BUY(Maintain)	150,000원
	2014/04/10	BUY(Maintain)	150,000원
	2014/04/30	BUY(Maintain)	160,000원
	2014/05/14	BUY(Maintain)	160,000원
	2014/05/22	BUY(Maintain)	160,000원
	2014/06/16	BUY(Maintain)	160,000원
	2014/06/17	BUY(Maintain)	170,000원
	2014/06/30	BUY(Maintain)	170,000원
	2014/07/15	BUY(Maintain)	170,000원
	2014/07/17	BUY(Maintain)	170,000원
	2014/07/25	BUY(Maintain)	170,000원
	2014/08/11	BUY(Maintain)	170,000원
	2014/09/11	BUY(Maintain)	170,000원
	2014/09/22	BUY(Maintain)	170,000원
	2014/10/13	BUY(Maintain)	170,000원
	2014/10/16	BUY(Maintain)	170,000원
	2014/10/27	BUY(Maintain)	170,000원
	2014/10/30	BUY(Maintain)	170,000원
	2014/11/12	BUY(Maintain)	150,000원
	2014/11/19	BUY(Maintain)	150,000원
	2014/11/24	BUY(Maintain)	150,000원
	2015/01/13	BUY(Maintain)	150,000원
	2015/01/28	BUY(Maintain)	150,000원
	2015/02/11	BUY(Maintain)	150,000원
	2015/03/18	BUY(Maintain)	160,000원
	2015/03/24	BUY(Maintain)	160,000원

목표주가 추이 (2개년)

삼성전자



LG이노텍



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상