

전기전자 (휴대폰)

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

투자이견

Overweight

비중확대, 유지

1Q15 Preview : 갤럭시S6 효과로 실적 호전, 주가는 新촉매 필요

1Q&2Q15년 영업이익은 각각 전분기대비 49.0%, 49.9%씩 증가, 주가에 선반영

- 삼성전자향 휴대폰 부품업체 7개사(삼성전기,파트론, 대덕전자, 대덕GDS, 코리아씨키트, 자화전자, 심텍) 의 15년 1분기, 2분기 영업이익은 전분기대비 각각 49.0%, 49.9%씩 증가할 전망이다. 또한 2분기 매출은 전분기대비 11.2% 증가하는 등 호실적이 예상
- 갤럭시S6, 옛지의 초기 반응이 양호한 동시에 증가 모델(A시리즈 등)의 출시도 진행되면서 휴대폰 부품업체의 출하량이 높았던 것으로 분석. 휘어진 양면 디스플레이를 적용한 갤럭시S6 옛지에 대한 긍정적인 평가로 갤럭시S6(옛지포함)의 판매량은 15년에 약 5,100만대 전후로 추정. 14년 갤럭시S5대비 약 1천만대 높을 것으로 분석
- 14년에 진행된 부품업체의 축소 및 삼성전자 내 높은 점유율을 보유한 업체 중심으로 15년 상반기에 실적 차별화가 본격화될 전망이다. 삼성전기와 코리아씨키트가 시장 예상치를 상회한 실적을 시현할 것으로 추정
- 다만 갤럭시S6 출시 효과 및 15년 상반기의 실적 호전은 휴대폰 부품업체의 주가에 선반영된 것으로 판단. 단기적으로 추가적인 상승 여력은 제한적일 전망이다. 대형주 중심의 포트폴리오가 유효하며, 삼성SDI가 하나의 대안으로 판단
- 삼성SDI(매수(BUY), TP 170,000원)의 투자 포인트는 1) 15년 하반기 이익모멘텀이 상대적으로 높음, 영업이익 기준으로 2H15년 1,296억원으로 상반기대비 55.4% 증가 예상 2) 전자재료 및 화학 부문의 수익성이 전방산업 호조로 견조한 모습을 보임. 또한 삼성 디스플레이의 영업환경 호조로 지분가치 상승 3) 중대형전자는 BMW의 라인업 확대 및 수주 증가 지속으로 장기적 성장 모멘텀 유효

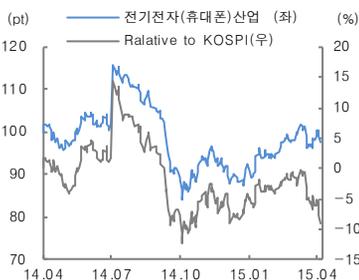
휴대폰 부품, 단기적 상승모멘텀은 제한적 / 대안으로 삼성SDI 추천

- 휴대폰 중소형 부품업체의 주가의 상승 여력이 낮은 이유는
- 1) 15년 삼성전자의 스마트폰 전략이 시장점유율(M/S) 경쟁보다 수익성 개선, 중저가보다 프리미엄 모델(갤럭시S 및 노트, 옛지 시리즈) 판매 증가에 초점, 15년 스마트폰 출하량(3억 4,395만대)이 8.3%(yoy) 증가하는 데 그칠 것으로 추정. 또한 갤럭시S6, 옛지 출시 효과는 15년 2분기에 국한, 3분기 이후에 약화될 전망이다
- 2) 갤럭시S6(옛지 포함)의 15년 판매량은 약 5,100만대 전후로 추정하며, 14년 갤럭시S5 대비 약 1천만대 상회할 것으로 예상. 다만 분기별 판매량의 추정은 15년 2분기 2,200만대에서 3분기 1,600만대, 4분기 1,000만대로 하락하기 때문에 부품업체의 가동율은 2분기를 정점으로 하락할 것으로 전망. 또한 중저가 신모델 출시 효과도 15년 1분기에 반영되면서 상대적으로 2분기에 약화될 것으로 분석
- 3) 15년 2분기 중에 갤럭시S6(옛지) 관련하여 부품업체의 생산다변화(이원화 정책), 일반적으로 초도물량 이후에 단가 인하가 이루어지는 점을 감안하면 부품업체 입장에서 추가적인 모델 생산 및 거래선 다변화가 없으면 15년 3분기 실적은 2분기대비 낮아질 것으로 전망

Rating & Target

종목명	투자이견	목표주가
LG전자	Buy	80,000원
삼성SDI	Buy	170,000원
삼성전기	Buy	95,000원
LG이노텍	Buy	135,000원
삼성테크윈	Marketperform	26,000원
파트론	Buy	15,500원
대덕전자	Buy	12,000원
대덕GDS	Buy	18,000원
코리아씨키트	Buy	15,500원
자화전자	Buy	18,000원
심텍	Marketperform	9,500원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.1	8.5	10.7	-4.0
상대수익률	-8.0	-3.0	-0.5	-10.3

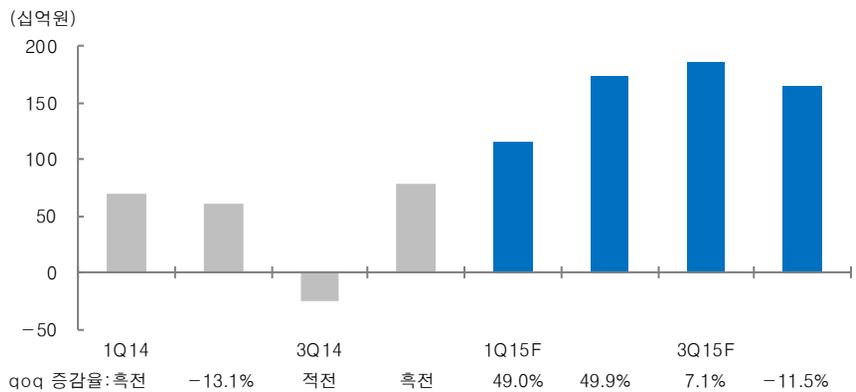


갤럭시 S6, 엣지 효과로 휴대폰 부품업체의 15년 1Q, 2Q 실적 호전

삼성전자의 15년 프리미엄급 주력 스마트폰인 갤럭시S6, 엣지가 15년 4월 10일에 글로벌 출시되었다. 갤럭시S6 엣지는 양면형태의 휘어진 디스플레이를 적용한 점이 긍정적으로 평가되면서 소비자들에게 호평을 받고 있다. 갤럭시S6 및 엣지향 휴대폰 부품 공급은 이미 15년 2월, 3월에 시작되어 부품업체의 15년 1분기, 2분기 매출과 영업이익 증가로 나타날 전망이다.

14년 2분기에 갤럭시S5 출시(국내 3월, 해외 4월) 및 판매 부진, 삼성전자의 중저가 스마트폰 출하량 감소 및 전체적인 재고 조정 영향으로 부품업체의 14년 3분기 매출이 급감하면서 수익성도 크게 하락하였다. 갤럭시노트4가 14년 10월에 출시 및 판매 호조로 14년 4분기 실적이 전분기대비 개선되었다. 실적 호전 추세가 15년 4월 10일 출시된 갤럭시S6, 엣지와 맞물리면서 15년 1분기, 2분기에 이어질 전망이다. 삼성전자의 디자인 차별화(갤럭시노트4 엣지 및 갤럭시S6 엣지 시리즈 출시)에 대한 긍정적인 평가, 14년 하반기에 진행된 재고조정의 마무리로 관련 휴대폰 부품업체의 실적이 15년 상반기까지 개선되면서 주가의 상승세를 시현하였다.

그림 1. 삼성전자향 부품 7개사 영업이익 추이 및 qoq 증감율



주: 7개사 리스트 (삼성전기, 대덕GDS, 대덕전자, 파트론, 자화전자, 심텍, 코리아씨키트) / 흑전 = 흑자전환, 적전 = 적자전환
 자료: 삼성전자, 대신증권 리서치센터

2Q15년 기점으로 주가 흐름 약세 예상 : 3Q15 이익모멘텀 약화

주가 측면에서 보면 15년 2분기 기점으로 휴대폰 및 부품 관련주의 주가 흐름은 약할 것으로 판단된다. 15년 3분기의 매출과 이익 추정치는 2분기대비 낮아져 단기적인 이익 모멘텀이 둔화될 것으로 추정되기 때문이다. 또한 환율 효과도 제한적인 상황하에서 삼성전자의 스마트폰 전략이 프리미엄급(갤럭시S6 및 엡지)에 주력하여 일시적으로 중저가 영역의 물량 감소도 예상된다. 당사의 갤럭시S6, 엡지 예상 출하량이 15년 2분기에 2,200만대에서 3분기에 1,600만대(연간 5,100만대, 갤럭시S5대비 1천만대 상회)로 하락하는 분기 특성을 감안하면 전체 가동율이 15년 3분기에 전분기대비 낮아질 것으로 분석된다. 부품업체 입장에서 보면 삼성전자향 갤럭시S6 효과도 5월 이후에 부품업체의 이원화 현상으로 축소될 전망이다.

15년 5월 이후의 전기전자 업종의 투자전략은 휴대폰 비중이 적으며, 하반기 이익모멘텀이 높은 삼성SDI가 대안될 전망이다. 삼성전기는 삼성전자향 프리미엄급 중심의 포트폴리오 유지, 중화권 매출 비중 확대 및 신규사업에 대한 기대감을 반영하면 15년 3분기 이후에 주목해야한다. 현시점에서 중소형주보다 대형주 중심의 전략이 유효하다고 판단된다.

삼성전자향 휴대폰 부품업체의 투자전략은 양극화 측면으로 접근이 필요하다. 2015년 스마트폰 시장은 선두권 및 후발 업체간의 시장점유율(M/S) 경쟁보다는 각 업체별로 수익성 개선 및 유지에 맞추어지고 있다. 북미, 유럽 등 선진시장에서 중화권 업체의 제품 차별화 부재로 삼성전자와 애플의 점유율 변화가 적을 것으로 판단된다. 중화권 업체는 중국, 인도, 중남미 일부에서 약진할 것으로 예상, 전체 시장 점유율 구조 및 판매량 변화에 미치는 영향은 낮다고 판단된다. 삼성전자는 15년에 갤럭시S6, 엡지 및 하반기에 예정된 갤럭시노트5(가칭, 엡지 후속모델 포함) 등 프리미엄급 제품 판매 확대 및 수익성 개선에 주력할 것으로 추정된다.

삼성전자향 국내 스마트폰 부품업체의 2015년 1분기, 2분기 실적은 각각 전분기대비 높은 증가세를 보일 전망이다. 당사가 커버하고 있는 삼성전기를 포함한 삼성전자향 휴대폰 부품 7개사의 15년 영업이익은 1분기에 1,158억원으로 전분기대비 49.0% 증가, 2분기는 1,736억원으로 전분기대비 49.9% 증가할 전망이다. 삼성전기를 제외한 6개사는 각각 26.7%, 30.6%씩 전분기대비 증가할 것으로 추정된다. 그만큼 삼성전자의 갤럭시S6, 엡지의 초도 공급 물량이 갤럭시S5대비 높으면서 14년 3분기를 저점으로 3분기 연속 이익 증가세를 시현할 전망이다.

당사는 삼성전자향 휴대폰 부품업체의 이익모멘텀이 15년 3분기, 4분기에 전분기대비 약화될 것으로 추정한다. 2015년 상반기의 높은 이익모멘텀은 현 주가에 선반영된 것으로 판단하며, 추가적인 상승을 위해서는 갤럭시S6 판매량이 5천만대를 상회하는 동시에 삼성전자 이외의 추가 거래선을 통한 매출 확대가 필요한 시점으로 판단된다. 주가의 상승 여력이 제한적일 것으로 보는 배경은

1) 휴대폰 부품업체의 갤럭시S6, 엣지 모델은 사이클상 생산량 및 가동율은 5월 중순 이후에 낮아질 전망이다. 유통시장의 재고 축적 및 선주문에 대응한 초도 공급 물량은 15년 2, 3월에 시작되어 5월 초까지 이루어진다. 실질적인 반응이 좋다고 하더라도 15년 3분기 공급물량은 전분기대비 하락하게 된다. 시장의 반응은 갤럭시S6대비 엣지 모델을 선호하고 있는 점을 감안하면 엣지 판매량이 당초 예상대비 증가할 것으로 보이며, 이는 갤럭시S6와 카니발리제이션(Cannibalization : 자기시장의 일부를 대체)을 유발하여 전체 스마트폰 출하량 증가가 시장 추정치대비 낮을 수가 있다고 본다. 여기서 시장 추정치는 최근에 높아진 판매량을 의미한다.

시장 추정치가 상향된 점도 부담으로 작용할 것으로 전망된다. 당사는 종전에 갤럭시S6 물량을 4,300만대에서 5천만대까지 가능할 것으로 상향하였다. 일부에서는 5천만대 중반, 6천만대까지 보는 시각도 있지만 글로벌 스마트폰 시장의 포화, 프리미엄급 성장 둔화 분위기를 감안하면 연말까지 판매는 힘들 것으로 분석된다.

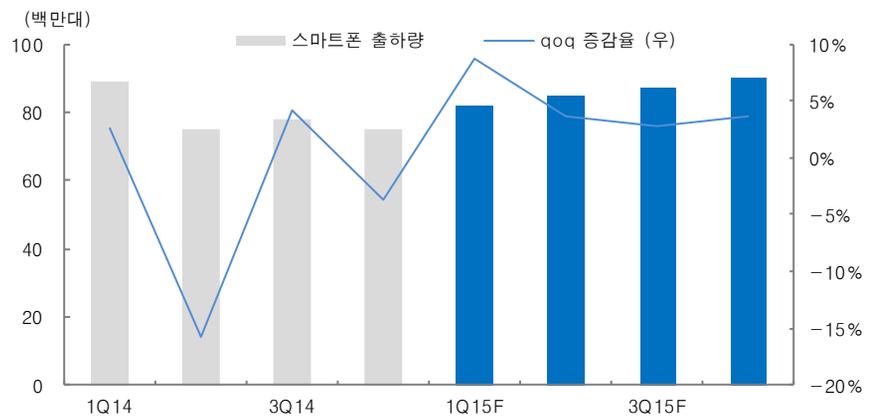
표 1. 갤럭시S 시리즈, 출시월 및 출시 연도 출하량 추정 (만대)

모델명	출시년월	출시 연도 출하량
갤럭시 S2	2011년 4월	1,860
갤럭시 S3	2012년 5월	4,141
갤럭시 S4	2013년 4월	4,910
갤럭시 S5	2014년 3월	3,970
갤럭시 S6	2015년 4월	5,100

자료: 대신증권 리서치센터

2) 삼성전자의 스마트폰 전략이 M/S 경쟁보다 고가 스마트폰에 마케팅 집중, 재고 관리에 초점을 맞추면서 전체 스마트폰 출하량은 시장 예상대비 15년 2분기에 낮아질 가능성도 상존한다. 당사는 삼성전자의 갤럭시S6, 옛지물량은 15년 1분기 300만대, 2분기 2,200만대, 3분기에 1,600만대, 4분기 1,000만대로 연간 5,100만대로 추정된다. 15년 연간 판매량에 대한 긍정적인 평가는 삼성전자에게 좋은 뉴스이지만 부품업체 입장에서는 분기별 생산물량이 낮아진 점을 감안하면 주가 측면에서 상승이 제한되는 것이다. 중저가 생산물량이 약해지면서 삼성전자의 전체 스마트폰 출하량도 15년 1분기 8,179만대에서 2분기 8,473만대, 3분기 8,710만대, 4분기 9,033만대로 추정대로 이루어지면 부품업체의 제품 믹스 악화를 의미하는 것이다.

그림 2. 삼성전자, 분기별 스마트폰 출하량 전망



자료: 삼성전자, 대신증권 리서치센터

15년 삼성전자, 애플 입장에서 중저가 시장 진출로 성장을 도모하는 전략은 적절하지 않다고 판단된다. 중화권 업체의 한계(기술적인, 브랜드)를 역으로 공략하면서 프리미엄급의 시장 규모를 유지 및 수익성을 확보하는데 주력하고 있다. 먼저 애플은 2015년 9월 이후에 후속 모델인 아이폰 6S 및 6플러스S(추정)의 특징을 하드웨어 분야 개선에 모아질 전망이다. 새로운 디스플레이 영역(크기)을 개발, 저가 시장 진출은 중요하지 않다고 본다.

저가 시장 진출은 경쟁업체간의 출혈 경쟁을 가져오는 동시에 소비자의 눈높이를 스마트폰의 저가로 이동하기 때문이다. 삼성전자도 포트폴리오의 다변화, 모델의 확대를 지양하며 프리미엄급 스마트폰 및 소수 시리즈에 집중하는 전략이 예상된다. 이는 2015년 삼성전자와 애플은 시장 점유율 경쟁을 위한 판매 증가보다는 수익성 확보, 자체 생태계의 구축에 우선 순위를 둔 것으로 분석된다.

당사는 단기적으로 휴대폰 관련주의 주가 상승 여력이 낮아지는 시점에서 대안으로 삼성SDI를 제시하며, 7월 이후에 LG이노텍과 삼성전기 등 대형주 중심의 비중 확대도 유효하다고 판단된다. 삼성SDI(매수(BUY), TP 170,000원 유지)는 15년 하반기 이익모멘텀이 높으며, 이것이 다른 기업과 차별화되는 요인이다. 상대적으로 휴대폰 부품 비중이 적은 반면에 화학 및 전자재료의 매출 증가로 이익개선이 높을 전망이다.

LG이노텍(매수(BUY), TP 135,000원 유지)은 15년 3분기 이후에 글로벌 전략거래선의 신모델 출시 및 LG전자의 플렉스디스플레이 신모델이 추가로 출시될 전망, LED의 흑자전환 가능성으로 이익 개선이 상반기대비 높을 것으로 예상된다.

삼성전기(매수(BUY), TP 95,000원 유지)는 삼성전자의 프리미엄급 전략에 따른 반사이익이 높으며, 하반기에 자동차부품 및 센서 등 신규사업의 참여로 새로운 성장 모멘텀도 확보해나갈 것으로 판단된다.

자화전자(매수(BUY) 유지, TP 18,000원으로 하향)는 15년 손떨림보정장치(OIS)의 추가로 15년 매출과 이익은 전년대비 개선되나 AF의 가격인하로 성장과 이익모멘텀은 과거 대비 제한적일 것으로 판단된다. 목표주가를 종전대비 18,000원으로 하향(투자의견은 매수(BUY) 유지)한다.

심텍(시장수익률(Marketperform) 유지, TP 9,500원으로 상향)은 15년에 턴어라운드 지속과 DDR4 서버향 매출 증가로 전년대비 매출과 이익 증가가 예상된다. 목표주가를 9,500원으로 상향하나 밸류에이션 부담으로 시장수익률을 유지한다.

표 2. 전기전자/휴대폰 커버리지 기업 실적 전망 (1)

십억원

		1Q14	2Q	3Q	4Q	1Q15F	2QF	3QF	4QF	2014	2015F	2016F
LG 전자												
실적	매출액	13,989	15,067	14,713	15,272	14,810	16,477	15,666	16,165	59,041	63,118	66,054
	영업이익	479	610	465	275	287	512	493	427	1,829	1,720	2,257
yoy	매출액	-0.8%	-1.1%	5.9%	2.4%	5.9%	9.4%	6.5%	5.8%	1.5%	6.9%	4.7%
	영업이익	37.0%	27.2%	113.5%	15.5%	-40.1%	-16.0%	6.1%	55.3%	42.3%	-5.9%	31.2%
qqq	매출액	-6.2%	7.7%	-2.3%	3.8%	-3.0%	11.3%	-4.9%	3.2%			
	영업이익	101.1%	27.4%	-23.7%	-40.8%	4.3%	78.7%	-3.7%	-13.4%			
삼성 SDI												
실적	매출액	1,887	1,898	1,892	1,910	1,898	2,038	2,156	2,196	7,588	8,287	9,178
	영업이익	15	40	33	37	32	52	64	66	125	213	315
yoy	매출액	56.2%	45.3%	45.9%	58.5%	0.5%	7.3%	14.0%	15.0%	51.3%	9.2%	10.7%
	영업이익	흑전	23.2%	11.7%	흑전	104.8%	30.6%	96.7%	76.1%	흑전	70.5%	47.9%
qqq	매출액	56.6%	0.6%	-0.3%	1.0%	-0.7%	7.4%	5.8%	1.9%			
	영업이익	흑전	158.1%	-18.0%	14.2%	-15.3%	64.6%	23.5%	2.2%			
삼성전기												
실적	매출액	1,729	1,861	1,722	1,833	1,842	2,063	2,188	2,137	7,144	8,230	8,379
	영업이익	15	21	-69	34	61	102	112	94	2	369	386
yoy	매출액	-15.4%	-22.0%	-18.7%	7.2%	6.5%	10.9%	27.1%	16.6%	-13.5%	15.2%	1.8%
	영업이익	-86.7%	-90.5%	적전	흑전	304.0%	381.2%	흑전	174.3%	-99.6%	22018.6%	4.4%
qqq	매출액	1.1%	7.6%	-7.5%	6.4%	0.5%	12.0%	6.1%	-2.3%			
	영업이익	흑전	40.5%	적전	흑전	77.1%	67.3%	9.6%	-15.5%			
LG 이노텍												
실적	매출액	1,459	1,543	1,649	1,815	1,642	1,654	1,813	1,948	6,466	7,057	7,737
	영업이익	63	90	103	58	72	88	98	96	314	354	402
yoy	매출액	-5.9%	1.4%	3.4%	17.6%	12.5%	7.2%	9.9%	7.3%	4.1%	9.1%	9.6%
	영업이익	298.6%	152.0%	84.7%	100.8%	14.3%	-2.4%	-5.0%	66.0%	130.6%	12.7%	13.6%
qqq	매출액	-5.5%	5.8%	6.9%	10.1%	-9.6%	0.8%	9.6%	7.4%			
	영업이익	118.3%	42.5%	14.5%	-43.6%	24.3%	21.6%	11.5%	-1.5%			
삼성테크윈												
실적	매출액	604	723	605	683	606	645	641	685	2,616	2,577	2,548
	영업이익	3	23	5	-23	9	8	7	10	8	34	38
yoy	매출액	-7.9%	-7.1%	-18.7%	-6.9%	0.4%	-10.9%	5.9%	0.3%	-10.2%	-1.5%	-1.1%
	영업이익	-90.4%	-59.8%	-83.0%	적지	181.6%	-66.6%	26.1%	흑전	-93.4%	330.5%	12.0%
qqq	매출액	-17.8%	19.8%	-16.4%	12.9%	-11.3%	6.4%	-0.6%	6.9%			
	영업이익	흑전	592.2%	-77.3%	적전	흑전	-17.8%	-14.5%	59.6%			
파트론												
실적	매출액	238	154	173	205	214	240	238	243	770	935	993
	영업이익	28	12	13	13	19	22	21	21	66	82	84
yoy	매출액	-6.3%	-51.6%	-36.9%	-19.0%	-10.0%	55.8%	37.4%	18.9%	-30.0%	21.5%	6.1%
	영업이익	-5.8%	-67.7%	-61.3%	-61.8%	-34.2%	72.1%	66.2%	60.8%	-50.9%	23.5%	2.6%
qqq	매출액	-6.0%	-35.2%	12.5%	18.2%	4.4%	12.2%	-0.8%	2.2%			
	영업이익	-16.9%	-55.7%	0.4%	3.5%	43.1%	15.8%	-3.1%	0.1%			
대덕전자												
실적	매출액	152	182	184	174	149	160	170	167	691	646	708
	영업이익	-2	7	11	8	6	9	11	11	24	38	49
yoy	매출액	-18.2%	-7.5%	-2.2%	3.6%	-1.9%	-12.1%	-7.4%	-3.9%	-6.3%	-6.6%	9.7%
	영업이익	적전	-45.2%	106.6%	흑전	흑전	26.9%	1.0%	42.1%	2322.4%	58.3%	28.8%
qqq	매출액	-9.6%	20.0%	1.0%	-5.5%	-14.4%	7.5%	6.4%	-1.9%			
	영업이익	적지	흑전	59.7%	-29.7%	-18.9%	39.4%	27.1%	-1.1%			

자료: 대신증권 리서치센터

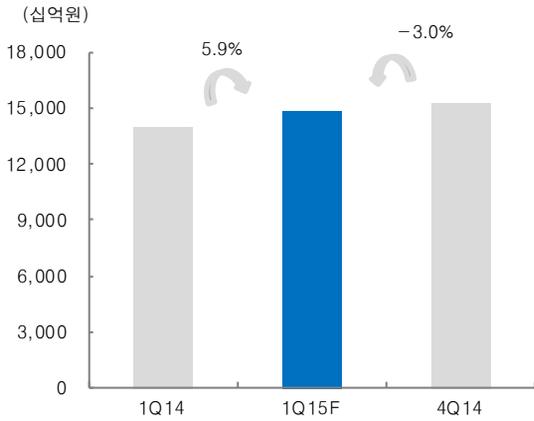
표 3. 전기전자/휴대폰 커버리지 기업 실적 전망 (2)

십억원

		1Q14	2Q	3Q	4Q	1Q15F	2QF	3QF	4QF	2014	2015F	2016F
대덕 GDS												
실적	매출액	150	146	152	142	151	164	180	177	590	671	713
	영업이익	13	6	3	-4	6	11	12	9	18	38	46
yoy	매출액	-3.8%	-21.1%	5.4%	7.9%	0.8%	12.6%	17.9%	24.5%	-4.3%	13.8%	6.2%
	영업이익	-32.1%	-81.2%	-80.7%	적지	-54.3%	84.1%	338.0%	흑전	-71.3%	113.1%	20.3%
qoq	매출액	13.5%	-2.8%	4.6%	-6.5%	6.0%	8.6%	9.6%	-1.3%			
	영업이익	흑전	-54.6%	-53.3%	적전	흑전	82.9%	11.1%	-20.8%			
코리아씨키트												
실적	매출액	141	117	131	165	153	170	177	175	553	675	720
	영업이익	11	4	8	10	13	15	12	12	33	52	52
yoy	매출액	6.0%	-23.6%	-6.0%	35.1%	8.8%	45.1%	35.3%	6.3%	1.1%	22.0%	6.7%
	영업이익	33.4%	-74.5%	-42.6%	8.8%	19.5%	256.8%	60.1%	21.4%	-30.4%	59.6%	0.4%
qoq	매출액	15.4%	-16.9%	12.0%	25.7%	-7.0%	10.9%	4.5%	-1.3%			
	영업이익	23.4%	-62.7%	88.3%	25.5%	35.5%	11.4%	-15.5%	-4.8%			
자화전자												
실적	매출액	111	82	65	68	76	88	85	86	326	334	347
	영업이익	12	6	4	4	6	7	7	6	26	27	28
yoy	매출액	28.0%	-44.1%	-53.9%	-28.0%	-31.7%	6.5%	31.0%	26.3%	-30.4%	2.4%	4.0%
	영업이익	12.8%	-65.0%	-76.5%	-58.5%	-47.2%	24.3%	51.6%	70.6%	-53.5%	3.9%	4.3%
qoq	매출액	18.1%	-26.3%	-21.5%	5.2%	12.1%	15.0%	-3.3%	1.4%			
	영업이익	25.7%	-48.6%	-24.5%	-15.0%	60.1%	20.9%	-7.9%	-4.3%			
심텍												
실적	매출액	145	162	168	188	172	182	193	192	664	738	781
	영업이익	-7	4	5	12	5	8	11	10	14	33	37
yoy	매출액	22.5%	24.0%	20.0%	37.7%	18.2%	11.9%	14.8%	2.0%	26.1%	11.2%	5.8%
	영업이익	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	124.2%	120.4%	-19.2%	흑전	142.7%	11.5%
qoq	매출액	6.1%	11.8%	3.4%	12.3%	-8.9%	5.8%	6.1%	-0.3%			
	영업이익	적지	흑전	31.9%	157.2%	-62.9%	78.4%	29.6%	-5.7%			
삼성전자향 부품 7개사												
실적	매출액	2,665	2,704	2,594	2,774	2,756	3,065	3,230	3,178	10,737	12,229	12,641
	영업이익	69	60	-25	78	116	174	186	164	182	640	682
yoy	매출액	-10.5%	-23.1%	-17.5%	6.1%	3.4%	13.4%	24.5%	14.5%	-12.4%	13.9%	3.4%
	영업이익	-61.3%	-81.7%	적전	흑전	66.7%	187.6%	흑전	111.7%	-75.1%	251.4%	6.6%
qoq	매출액	1.9%	1.4%	-4.0%	6.9%	-0.7%	11.2%	5.4%	-1.6%			
	영업이익	흑전	-13.1%	적전	흑전	49.0%	49.9%	7.1%	-11.5%			
삼성전자향 부품 6개사(삼성전기제외)												
실적	매출액	936	843	873	942	914	1,002	1,042	1,040	3,594	3,999	4,262
	영업이익	54	39	44	43	55	72	74	70	180	270	296
yoy	매출액	0.4%	-25.4%	-15.0%	4.0%	-2.4%	18.9%	19.5%	10.5%	-10.0%	11.3%	6.6%
	영업이익	-17.9%	-63.4%	-46.9%	270.9%	0.8%	82.7%	69.6%	61.8%	-32.5%	49.8%	9.6%
qoq	매출액	3.4%	-10.0%	3.5%	7.9%	-2.9%	9.7%	4.0%	-0.2%			
	영업이익	366.4%	-28.0%	11.5%	-1.0%	26.7%	30.6%	3.6%	-5.5%			

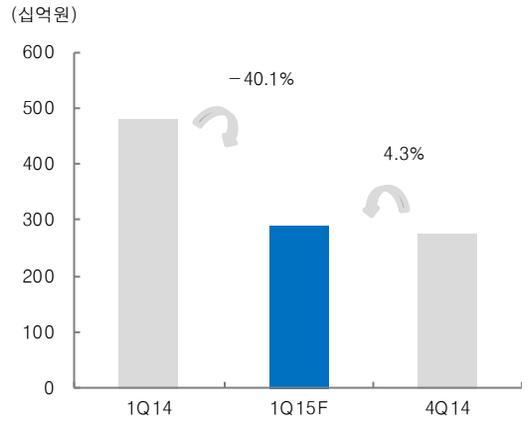
주: 삼성전자향 부품 7개사 리스트: 삼성전기, 대덕 GDS, 대덕전자, 파트론, 자화전자, 심텍, 코리아씨키트 / 삼성전자향 부품 6개사(삼성전기제외): 대덕 GDS, 대덕전자, 파트론, 자화전자, 심텍, 코리아씨키트 / 자료: 각 사, 대신증권 리서치센터

그림 3. LG 전자 1Q15F 매출 추정



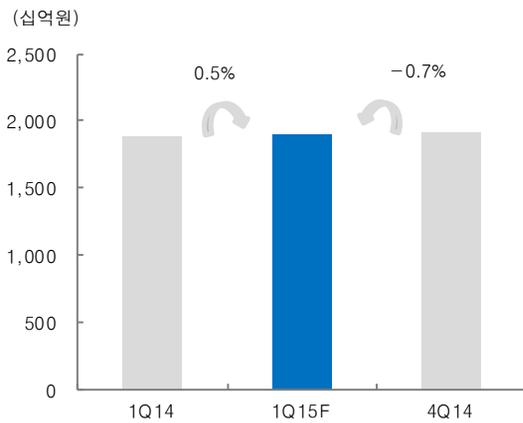
자료: LG전자, 대신증권 리서치센터

그림 4. LG 전자 1Q15F 영업이익 추정



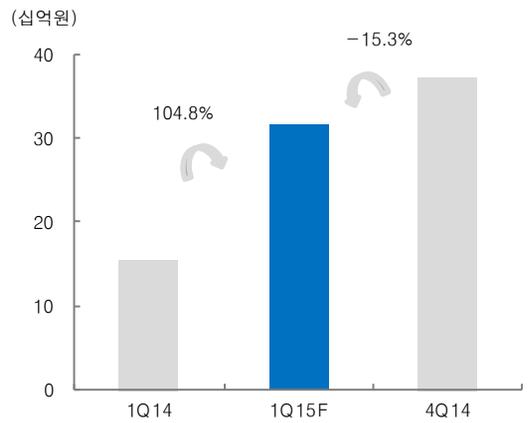
자료: LG전자, 대신증권 리서치센터

그림 5. 삼성SDI 1Q15F 매출 추정



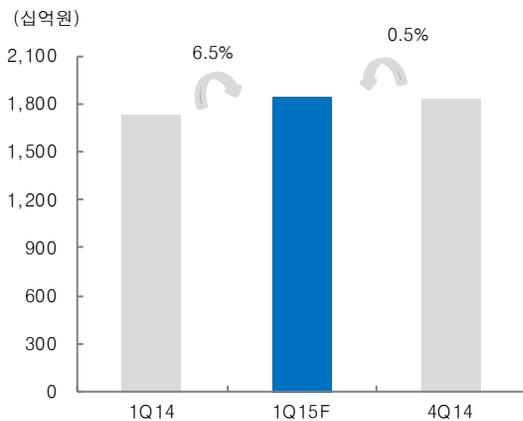
자료: 삼성SDI, 대신증권 리서치센터

그림 6. 삼성SDI 1Q15F 영업이익 추정



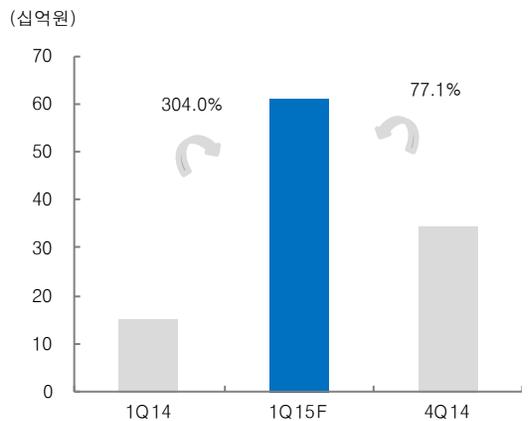
자료: 삼성SDI, 대신증권 리서치센터

그림 7. 삼성전기 1Q15F 매출 추정



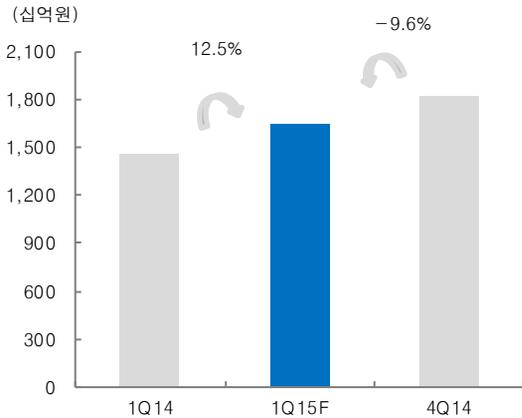
자료: 삼성전기, 대신증권 리서치센터

그림 8. 삼성전기 1Q15F 영업이익 추정



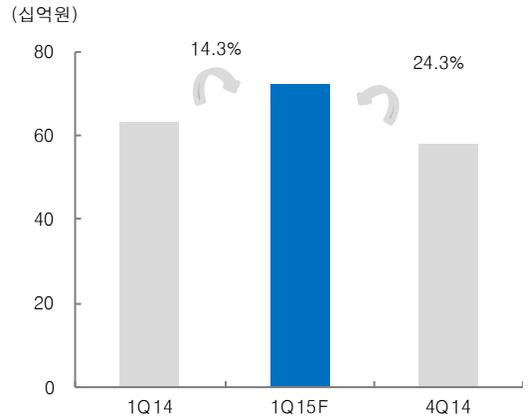
자료: 삼성전기, 대신증권 리서치센터

그림 9. LG이노텍 1Q15F 매출 추정



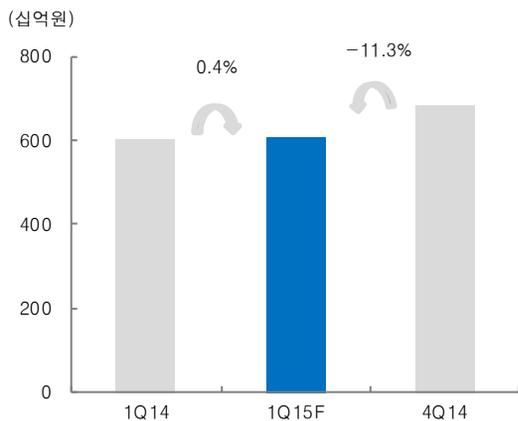
자료: LG이노텍, 대신증권 리서치센터

그림 10. LG이노텍 1Q15F 영업이익 추정



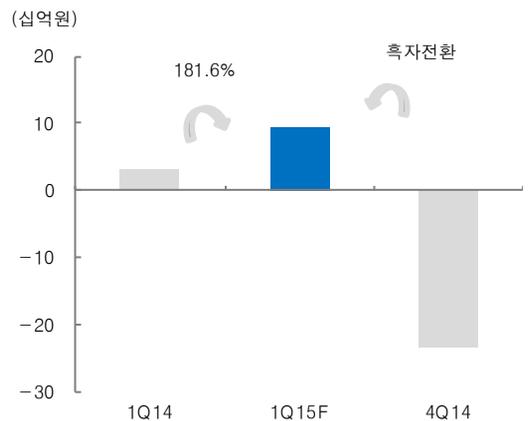
자료: LG이노텍, 대신증권 리서치센터

그림 11. 삼성테크윈 1Q15F 매출 추정



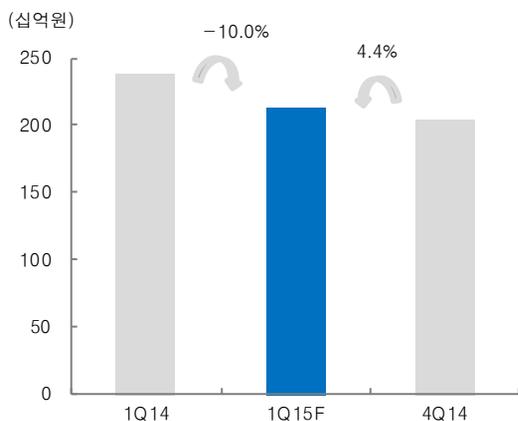
자료: 삼성테크윈, 대신증권 리서치센터

그림 12. 삼성테크윈 1Q15F 영업이익 추정



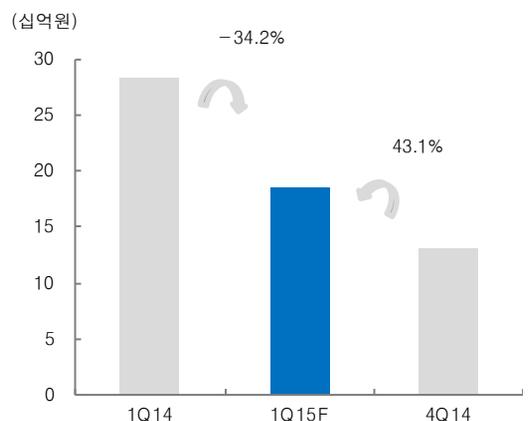
자료: 삼성테크윈, 대신증권 리서치센터

그림 13. 파트론 1Q15F 매출 추정



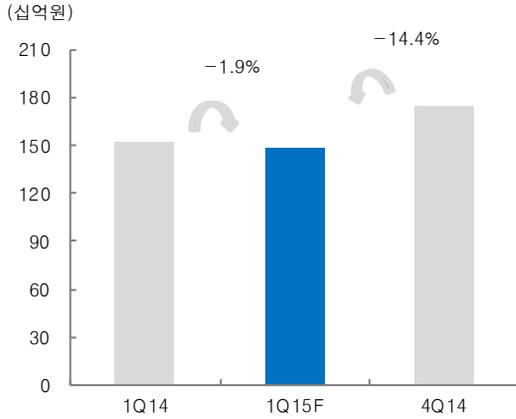
자료: 파트론, 대신증권 리서치센터

그림 14. 파트론 1Q15F 영업이익 추정



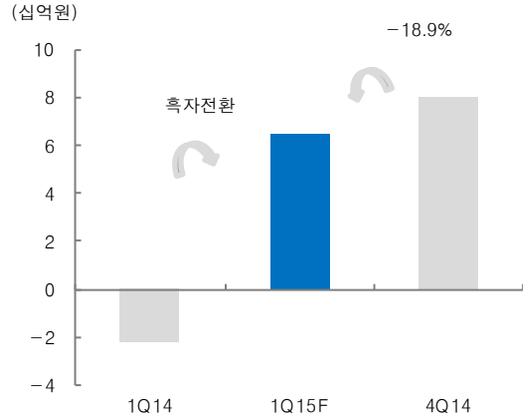
자료: 파트론, 대신증권 리서치센터

그림 15. 대덕전자 1Q15F 매출 추정



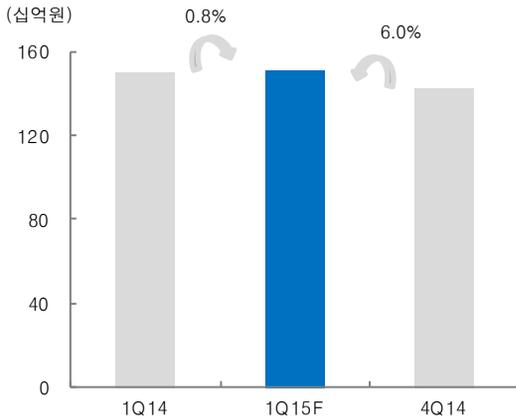
자료: 대덕전자, 대신증권 리서치센터

그림 16. 대덕전자 1Q15F 영업이익 추정



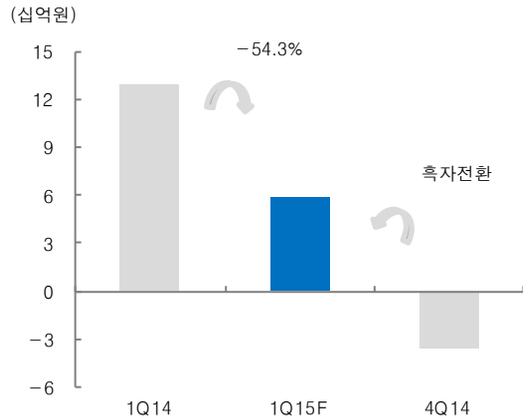
자료: 대덕전자, 대신증권 리서치센터

그림 17. 대덕GDS 1Q15F 매출 추정



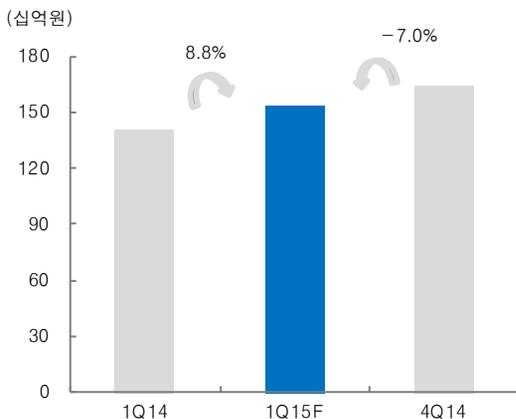
자료: 대덕GDS, 대신증권 리서치센터

그림 18. 대덕GDS 1Q15F 영업이익 추정



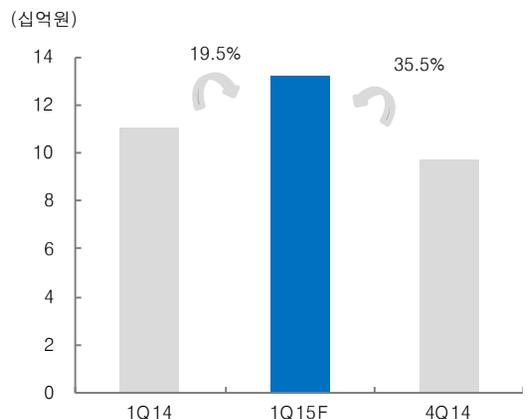
자료: 대덕GDS, 대신증권 리서치센터

그림 19. 코리아씨키트 1Q15F 매출 추정



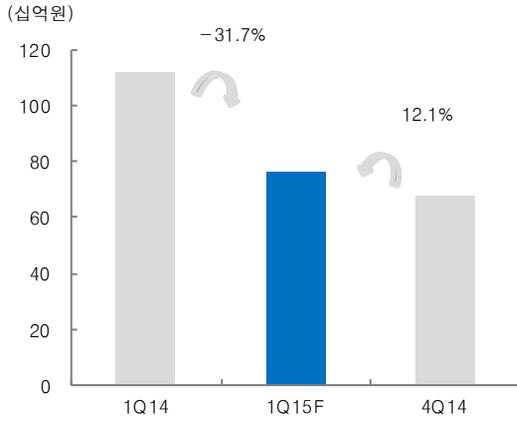
자료: 코리아씨키트, 대신증권 리서치센터

그림 20. 코리아씨키트 1Q15F 영업이익 추정



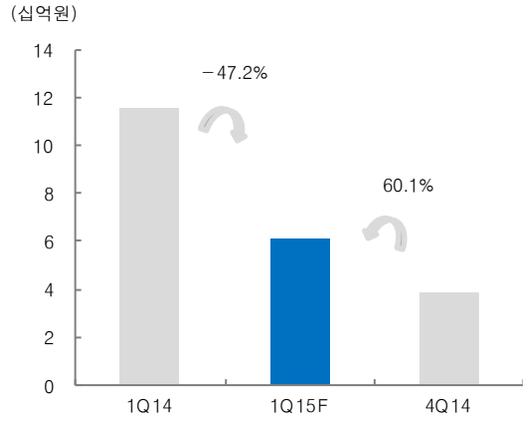
자료: 코리아씨키트, 대신증권 리서치센터

그림 21. 자화전자 1Q15F 매출 추정



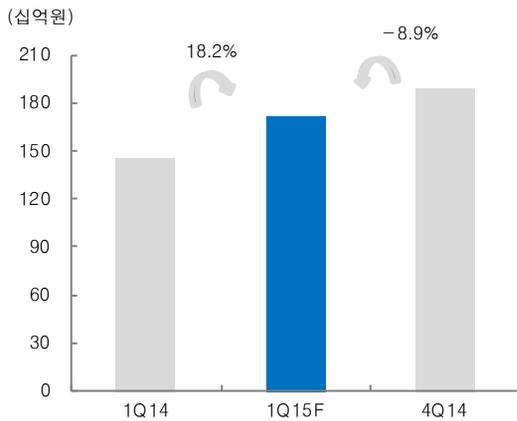
자료: 자화전자, 대신증권 리서치센터

그림 22. 자화전자 1Q15F 영업이익 추정



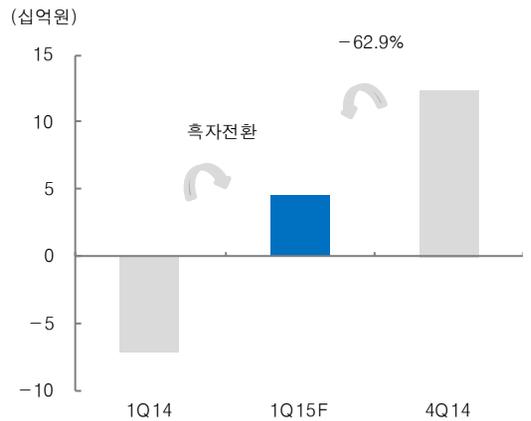
자료: 자화전자, 대신증권 리서치센터

그림 23. 심텍 1Q15F 매출 추정



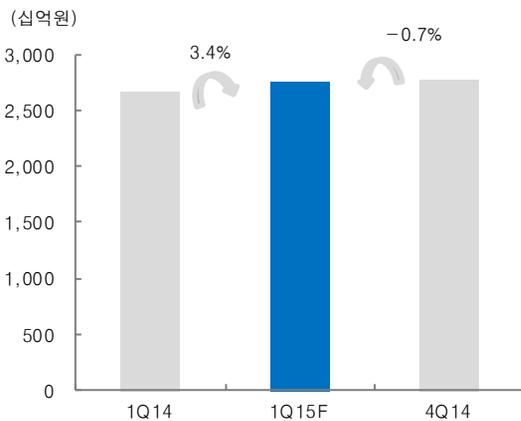
자료: 심텍, 대신증권 리서치센터

그림 24. 심텍 1Q15F 영업이익 추정



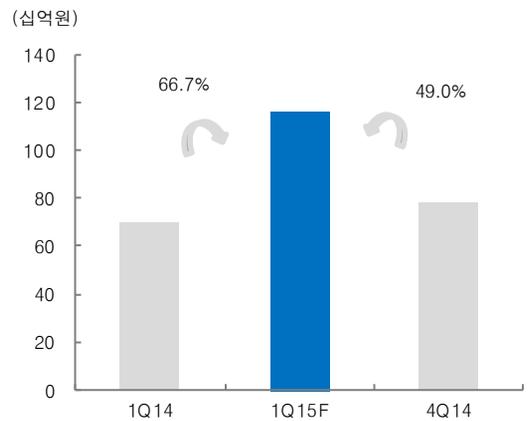
자료: 심텍, 대신증권 리서치센터

그림 25. 삼성전자향 부품 7 개사 1Q15F 매출 추정



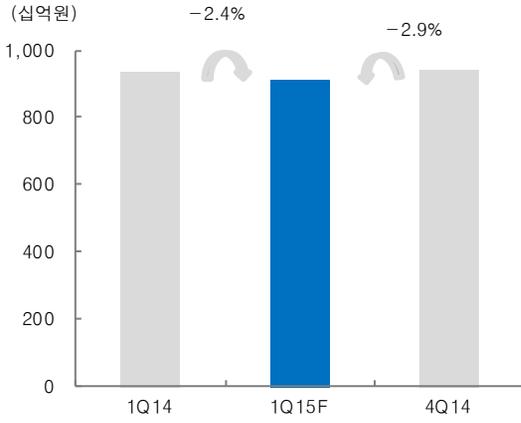
주: 기업리스트 (삼성전기, 대덕GDS, 대덕전자, 파트론, 자화전자, 심텍 코리아씨키트)
자료: 대신증권 리서치센터

그림 26. 삼성전자향 부품 7 개사 1Q15F 영업이익 추정



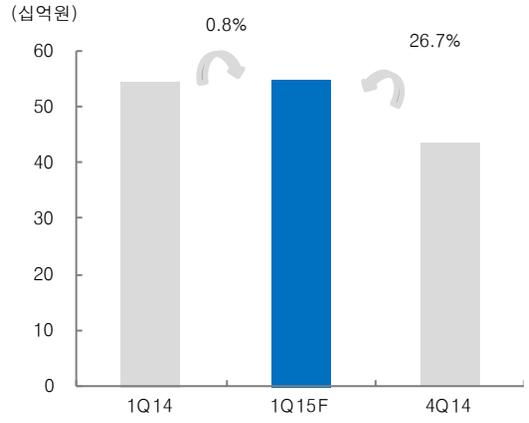
주: 기업리스트 (삼성전기, 대덕GDS, 대덕전자, 파트론, 자화전자, 심텍 코리아씨키트)
자료: 대신증권 리서치센터

그림 27. 삼성전자향 부품 6개사 1Q15F 매출 추정



주: 기업리스트 (대덕GDS, 대덕전자, 파트론, 자화전자, 심텍, 코리아씨키트)
 자료: 대신증권 리서치센터

그림 28. 삼성전자향 부품 6개사 1Q15F 영업이익 추정



주: 기업리스트 (대덕GDS, 대덕전자, 파트론, 자화전자, 심텍, 코리아씨키트)
 자료: 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)

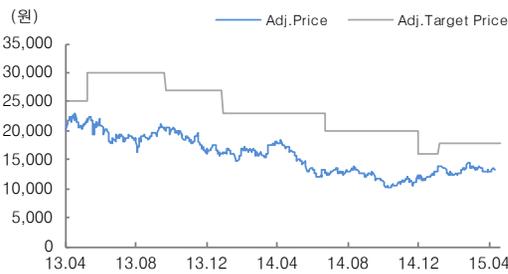
본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자이견	기업 투자이견
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

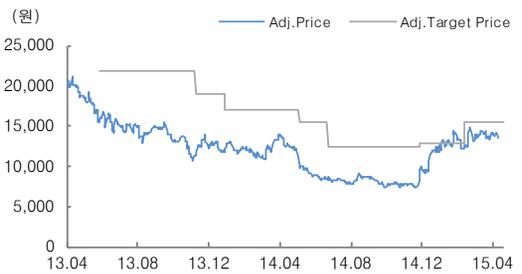
[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

대덕GDS(004130) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



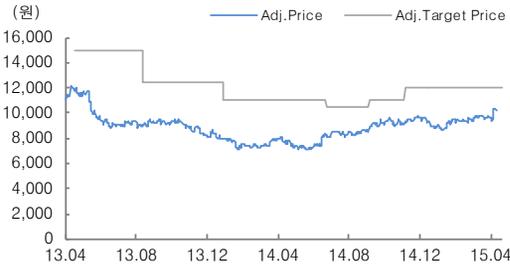
제시일자	15.04.21	15.03.24	15.03.03	15.01.16	14.12.12	14.07.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	18,000	18,000	18,000	18,000	16,000	20,000
제시일자	14.05.21	14.05.14	14.01.13	13.10.08	13.07.02	13.06.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	23,000	23,000	23,000	27,000	30,000	30,000
제시일자	13.05.30	13.05.27	13.05.06	13.04.28		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	30,000	25,000	25,000	25,000		
제시일자						
투자의견						
목표주가						

코리아써킷(007810) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	15.04.21	15.03.03	15.02.24	14.12.09	14.07.07	14.05.19
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	15,500	15,500	15,500	13,000	12,500	15,500
제시일자	14.03.30	14.01.22	14.01.13	13.11.25	13.10.08	13.09.23
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	17,000	17,000	17,000	19,000	22,000	22,000
제시일자	13.07.15	13.07.02	13.06.16			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	22,000	22,000	22,000			
제시일자						
투자의견						
목표주가						

대덕전자(008060) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	15.04.21	15.03.05	14.11.17	14.11.06	14.10.16	14.09.18
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	12,000	12,000	12,000	11,000	11,000	11,000
제시일자	14.08.17	14.07.14	14.07.07	14.01.13	13.10.08	13.08.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	10,500	10,500	10,500	11,000	12,500	12,500
제시일자	13.07.02	13.06.03	13.05.27	13.05.06		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	15,000	15,000	15,000	15,000		
제시일자						
투자의견						
목표주가						

삼성전기(009150) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



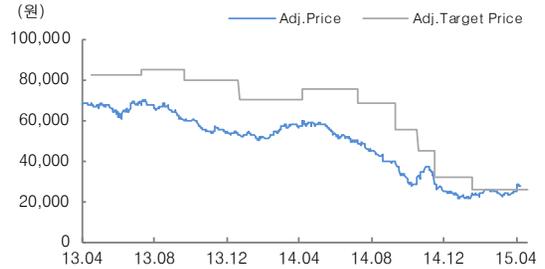
제시일자	15.04.21	15.04.18	15.04.13	15.04.03	15.03.27	15.03.22
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	95,000	95,000	95,000	90,000	90,000	90,000
제시일자	15.03.13	15.03.09	15.03.06	15.03.03	15.02.27	15.02.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	90,000	90,000	85,000	85,000	85,000	85,000
제시일자	15.02.09	15.02.06	15.02.02	15.01.30	15.01.23	15.01.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	85,000	85,000	85,000	78,000	78,000	78,000
제시일자	15.01.14	15.01.09	15.01.02	14.12.19	14.12.12	14.12.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	78,000	58,000	58,000	58,000	58,000	58,000

LG이노텍(011070) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



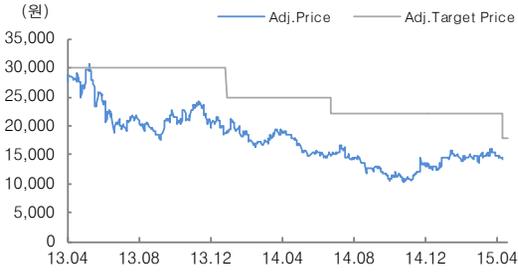
제시일자	15.04.21	15.04.18	15.04.14	15.04.13	15.04.03	15.03.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	135,000	135,000	135,000	135,000	135,000	135,000
제시일자	15.03.22	15.03.13	15.03.10	15.03.06	15.02.27	15.02.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	135,000	135,000	135,000	135,000	135,000	135,000
제시일자	15.02.06	15.01.30	15.01.28	15.01.23	15.01.16	15.01.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	135,000	135,000	135,000	135,000	135,000	135,000
제시일자	15.01.02	14.12.19	14.12.12	14.12.05	14.12.04	14.11.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	135,000	135,000	135,000	135,000	135,000	135,000

삼성테크윈(012450) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



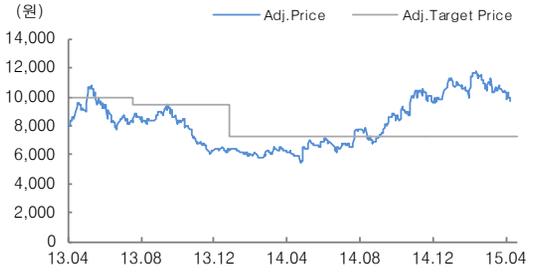
제시일자	15.04.21	15.04.18	15.04.13	15.04.03	15.03.27	15.03.22
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	26,000	26,000	26,000	26,000	26,000	26,000
제시일자	15.03.13	15.03.06	15.02.27	15.02.13	15.02.06	15.01.30
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	26,000	26,000	26,000	26,000	26,000	26,000
제시일자	15.01.29	15.01.23	15.01.16	15.01.09	15.01.02	14.12.19
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	26,000	32,000	32,000	32,000	32,000	32,000
제시일자	14.12.12	14.12.05	14.11.28	14.11.27	14.11.21	14.11.14
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Buy	Buy
목표주가	32,000	32,000	32,000	32,000	45,000	45,000

자화전자(033240) 투자 의견 및 목표주가 변경 내용



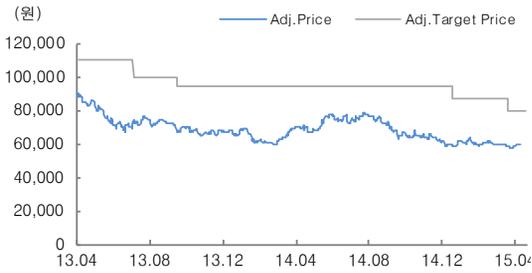
제시일자	15.04.21	14.07.07	14.01.13	13.11.12	13.11.10	13.10.08
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	18,000	22,000	25,000	30,000	30,000	30,000
제시일자	13.07.02	13.06.03	13.05.27	13.05.06	13.04.28	
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	
제시일자						
투자 의견						
목표주가						
제시일자						
투자 의견						
목표주가						

심텍(036710) 투자 의견 및 목표주가 변경 내용



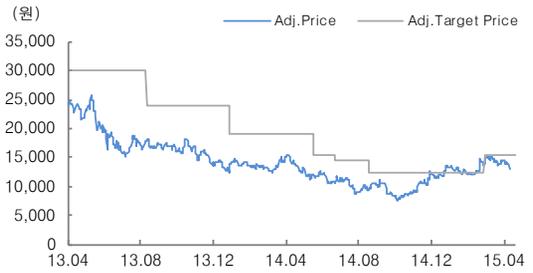
제시일자	15.04.21	14.07.07	14.01.13	13.10.08	13.08.06	13.07.02
투자 의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Buy	Buy	Buy
목표주가	9,500	7,300	7,300	9,500	9,500	10,000
제시일자	13.06.03	13.05.27	13.05.06	13.04.29		
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	10,000	10,000	10,000	10,000		
제시일자						
투자 의견						
목표주가						
제시일자						
투자 의견						
목표주가						

LG전자(066570) 투자 의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	15.04.21	15.04.18	15.04.13	15.04.03	15.03.30	15.03.27
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	80,000	80,000	80,000	80,000	80,000	87,000
제시일자	15.03.22	15.03.13	15.03.06	15.02.27	15.02.13	15.02.06
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	87,000	87,000	87,000	87,000	87,000	87,000
제시일자	15.01.30	15.01.23	15.01.16	15.01.09	15.01.02	14.12.29
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	87,000	87,000	87,000	87,000	87,000	87,000
제시일자	14.12.19	14.12.12	14.12.05	14.11.28	14.11.21	14.11.17
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	95,000	95,000	95,000	95,000	95,000	95,000

파트론(091700) 투자 의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	15.04.21	15.03.10	14.09.01	14.07.07	14.06.02	14.02.09
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	15,500	15,500	12,500	14,500	15,500	19,000
제시일자	14.01.13	13.10.08	13.08.29	13.07.02	13.06.03	13.05.27
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	19,000	24,000	24,000	30,000	30,000	30,000
제시일자	13.05.06	13.04.28				
투자 의견	Buy	Buy				
목표주가	30,000	30,000				
제시일자						
투자 의견						
목표주가						

삼성SDI(006400) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	15.04.21	15.04.18	15.04.13	15.04.03	15.03.30 담당자변경	13.07.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	170,000	170,000	170,000	170,000	170,000	180,000
제시일자	13.07.02	13.06.18	13.06.03	13.05.27	13.05.06	13.04.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	169,000	169,000	169,000	169,000	169,000	169,000
제시일자						
투자의견						
목표주가						
제시일자						
투자의견						
목표주가						