

2016 IT는 상전벽해 ; 저성장 vs. 신성장 기회



박강호

john_park@daishin.com

투자의견

Overweight

비중확대, 유지

2016년 IT : 저성장으로 시장 재편이 예상, 패러다임 변화(신이슈)에 대응 필요

- 2016년 IT 시장의 성장은 스마트폰, TV, PC 등 전통적인 제품 보다 사물인터넷과 접목, 센서를 채택한 다양한 스마트기기와 새로운 서비스를 제공하는 콘텐츠 중심으로 이루어 질 전망이다. 성장 주체가 하드웨어에서 소프트웨어로 변경되는 것이다. 또한 하드웨어 중심의 IT가 저성장으로 진입하면서 각 시장에서 재편(구조조정)이 예상된다. IT 하드웨어 기업은 성장보다는 수익성 확보에 초점을 맞추어 비주력 및 저수익 사업 매각 추진으로 조직의 슬림화 노력이 확대될 것으로 분석된다.

- 스마트폰 시장은 08년~14년까지 연평균 성장률 43%를 기록하였으나 15년, 16년에 10% 초반대로 하락할 전망이다. 최대 시장으로 부상한 중국은 저가형 중심의 성장과 스마트폰의 성장세 둔화로 추가적인 성장을 기대하기가 힘들 것으로 분석된다. TV는 새로운 콘텐츠의 부족으로 프리미엄급인 UHD TV 수요 증가를 기대하기 힘든 시점이다. 또한 OLED TV는 여전히 가격 부담이 존재하여 당분간 TV 시장은 가격 하락세가 지속될 전망이다. 노트북(PC)은 스마트폰의 패블릿화, 태블릿PC의 대형화로 시장 규모가 축소될 것으로 추정된다. 반도체도 전방산업(스마트폰, PC)의 수요 둔화 및 공급 증가 영향으로 반도체 가격 하락세가 지속될 전망이다.

세트보다 부품업체가 새로운 성장 기회 예상 : 삼성전기, LG이노텍

- IT 완성품(세트) 수요 부진 속에 대형 부품업체는 비주력 분야의 구조조정(삼성전기) 진행, 신성장으로 평가되는 전장부품 사업(LG이노텍)에 집중하여 새로운 성장 기회를 마련한 것으로 분석된다.

- 삼성전기는 2015년 2분기 PC(HDD 모터), 3분기 TV(튜너, 파워모듈), 비주력(휴대폰 진동모터, ESL) 사업을 구조조정(사업 중단, 매각)하여 고정비를 절감, 저수익구조에서 벗어나 2016년 수익성 호전 및 신성장 기회가 예상된다.

- LG이노텍은 전장향 부품 사업의 조기 진출로 14년 이후 수주가 증가하면서 스마트폰의 저성장세를 만회할 수 있는 성장 기회를 마련한 것으로 평가된다. 또한 LG전자와 애플의 스마트폰 카메라모듈이 평균판매단가(ASP) 상승을 기대하는 듀얼(2개) 카메라 적용 가능성, 전기자동차 분야로 사업을 추진하는 점도 긍정적으로 판단된다. LED의 대규모 감가상각비가 2015년 4분기부터 감소하면서 2016년 영업이익(3,194억원)은 전년대비 25.4% 증가할 전망이다.

2016년 IT 시장의 주요 이슈 정리

- IT 시장 재편 : 생존을 위한 신사업과 M&A 추진

- 사물인터넷의 확산 : IT 제품 교체 수요 기대, 가전은 프리미엄급으로 전환

- 전기자동차 부품사업은 선택이 아닌 필수 : 스마트폰 이후의 신성장 동력

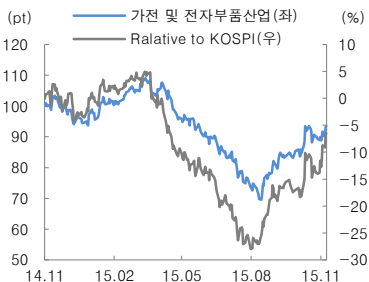
- 스마트폰 시장의 성장세는 둔화 : 양극화(M/S, 수익성, 가격) 유지

- 중국 IT의 하드웨어 경쟁력 확대 : IT 세트와 부품의 M/S 증가 예상

- 16년 IT 시장의 성장 주체가 변화 : 하드웨어에서 플랫폼 (소프트웨어, 콘텐츠)중심으로 차별화된 성장세를 시현

종목명	투자의견	목표주가
삼성전기	Buy	85,000원
LG이노텍	Buy	110,000원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	10.5	27.4	-2.0	-6.1
상대수익률	14.3	27.0	5.5	-5.9



1. 2016년 IT 시장 재편 예상 : 생존을 위한 신사업과 M&A 추진

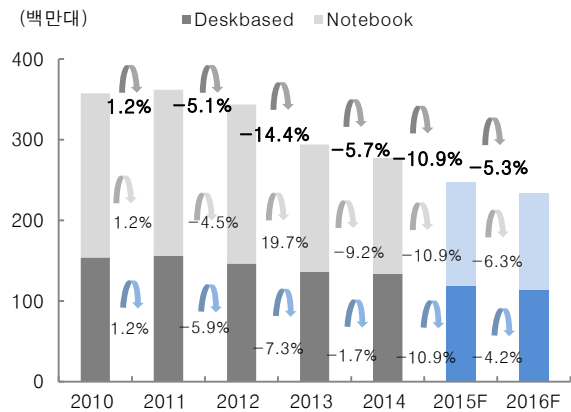
2016년 스마트폰, TV, PC 등 하드웨어(IT 제품 및 부품) 중심의 IT 시장은 저성장에 직면한 것으로 판단된다. 2007년에 애플이 아이폰(스마트폰)을 출시한 이후에 스마트폰(휴대폰) 시장은 이전의 피쳐폰(휴대폰)을 대체한 동시에 디지털카메라, MP3, 내비게이션 등 다른 IT 기기를 흡수하여 고성장세를 시현하였다. 또한 스마트폰 업체간 하드웨어 경쟁으로 반도체(디램, 낸드, AP 등), 디스플레이(고화질/고해상도 추구), 카메라모듈(고화소 상향 및 다기능 확대) 중심으로 고사양을 채택하여 후방(부품) 산업도 동반하여 높은 매출, 이익 증가세를 기록하였다. 그러나 2014년에 스마트폰의 보급율이 선진시장 중심으로 65~70%에 근접하면서 신규/교체 수요가 약화되었다. 2015년 삼성전자와 애플을 제외한 3위권 이하의 업체의 M/S 경쟁으로 저가 중심의 성장세를 시현, 중국 제조업체의 고사양인 동시에 저가격 정책으로 스마트폰의 가격 하락세가 예상대비 빠르게 진행되고 있다.

세계 스마트폰 시장에서 전체 이익(영업이익)을 애플과 삼성전자가 약 95~100% 차지한 상황과 2016년 이후 10~15% 저성장(스마트폰 출하량 기준) 국면에서 업체간 재편이 시작될 것으로 전망된다. 2016년에 글로벌 브랜드 인지도가 낮고 수익성 경쟁력이 약한, 규모의 경제를 보유하지 못한 업체는 사업의 재정립이 필요한 시기이다. 미국의 블랙베리, 대만의 HTC, 중국의 일부 제조업체 중심으로 사업 축소, 매각, 전략적인 제휴 가능성이 제기될 것으로 예상된다. 블랙베리의 시장점유율은 13년 7.4%에서 15년 2분기에 1.1%, HTC는 13년 6.2%에서 3.2%로, 중국의 Coolpad는 4.4%에서 1.7%로 하락하는 등 규모의 경제 및 하드웨어 차별화 경쟁에서 뒤쳐진 것으로 분석된다.

이미 완제품(세트)보다 부품업체 중심으로 시장 재편의 변화가 나타나고 있다. 스마트폰의 고성장세로 PC 시장은 2012년 이후로 역성장 및 성장둔화(시장규모 축소)를 보이고 있다. 2015년 스마트폰은 중저가 중심의 성장 전환, 하드웨어 경쟁이 치열해지는 가운데 2016년 이후 반도체 업체의 매출 증가세가 낮을 전망이다. 이러한 상황에서 정부의 지원으로 중국 기업의 반도체 시장 진출 의지가 높아진 시점에서 반도체 업체간의 인수가 확대될 것으로 추정된다. 최근 칭화유니그룹이 샌디스크 및 반도체 장비회사를 인수하였으며, 미국 메모리업체인 마이크론 인수도 추진하였다.

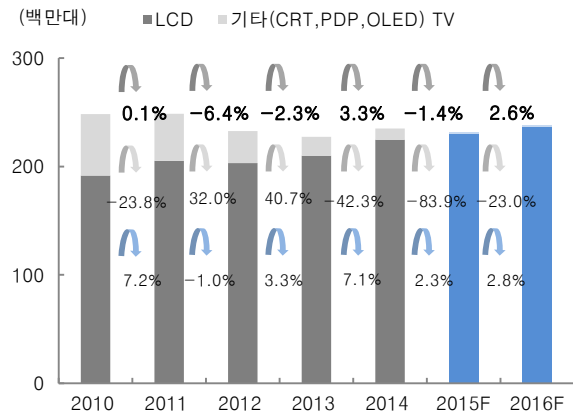
디스플레이 패널 업체는 TV의 대면적 진행으로 TV 수요 둔화를 일부 상쇄하고 있으나 스마트폰의 대형화, 태블릿PC의 노트북 영역 확대시에 TV 기능 일부가 넘어가면서 패널업체의 수익성도 부진하면서 새로운 변화가 예상된다.

그림 1. PC 시장 전망



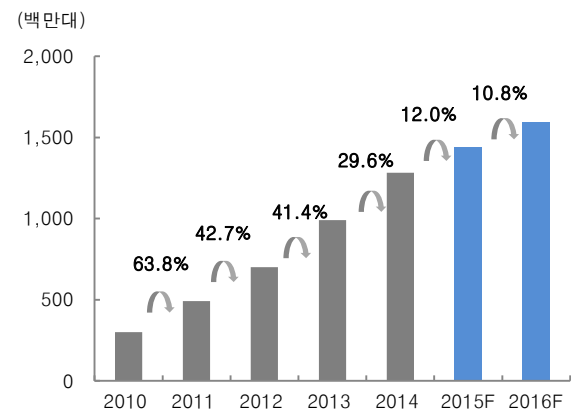
자료: 대신증권 리서치센터, Gartner

그림 2. TV 시장 전망



자료: 대신증권 리서치센터, IHS

그림 3. 스마트폰 시장 전망



자료: 대신증권 리서치센터

사물인터넷의 확산으로 업체별 경쟁력이 약한 부분을 보완하기 위한 인수도 예상된다. 삼성전자는 미국 루프레이 인수를 통해 모바일 결제(삼성페이)에 진출한 동시에 갤럭시 S 및 노트, 엣지 시리즈의 브랜드 프리미엄화에 기여한 것으로 평가된다.

구글은 Nest Labs 인수하여 온도조절 장치 및 화재 경고 서비스를 포함한 스마트홈 사업 진출하였으며, Songza 인수로 스트리밍 음원사업에 진출하였다. 애플도 다양한 업체를 인수하여 스마트폰의 하드웨어 차별화를 지속적으로 추구하고 있다. 실내 GPS 기업 WiFiSlam, 3D 센서 기업 PrimeSense, 스트리밍 음원 사업 및 헤드폰 및 이어폰 업체인 Beats Electronics 를 인수하면서 하드웨어보다 소프트웨어 부문을 강화하고 있다. 이것은 전기자동차, 자율주행이란 새로운 성장동력에 핵심적인 역할을 할 것으로 보기 때문이다.

삼성전자도 스마트싱스 인수를 통해 사물인터넷 사업에 대비하고 있다. 미국의 루프페이를 인수하여 모바일 결제 사업에 진출하였으며, 현 시점에서 애플페이대비 긍정적인 평가를 받고 있다. LG전자도 최근 구글과 사물인터넷 사업 협업 및 운영체제(OS)를 적용 하기로 했다. 2016년 IT 분야에서 핵심 이슈가 사물인터넷이며, 스마트폰 시장에서 열위의 경쟁력을 보인 업체가 낮은 기술 경쟁력 요소를 보완하기 위한 인수 합병(M&A) 노력이 많아질 전망이다.

표 1. 반도체 업계 주요 인수합병(M&A) 내용

일자	인수 기업	피인수 기업	내용	금액
2015.10 (검토중)	ST 마이크로/인피니온/ 온세미컨덕터	페어차일드	전력 반도체 기업	
2015.10 (검토중)	아나로그디바이스(ADI)	맥심	고집적 전원 IC, 배터리 충전기, 인터페이스 IC 업체	
2015.10	웨스턴디지털	샌디스크	플래시 메모리 기업 중국 국영기업인 칭화유니그룹의 우회 인수.	190억달러
2015.10	램리서치	KLA-텐클	반도체 검사/측정 장비 기업	106억 달러
2015.10	델(서버 전문 기업)	EMC	스토리지 전문기업 IT 분야 최고 역대 최대 규모	670억달러
2015.9	다이얼로그세미컨덕터	아트멜	마이크로컨트롤러유닛(MCU)주력 기업 스마트폰 제조사 의존도가 높았던 매출을 다각화. 아트멜 기존고객 기반을 활용 IoT 시장 진출	46억달러
2015.6	인텔	알텔라	차량/군사/항공용 등 다목적 반도체 전문 기업 인텔의 역대 인수 최대 규모, 반도체 업계 역대 3위	167억달러
2015.5	아바고	브로드컴	통신 반도체 기업 IT/반도체 업계 역대 2위 규모	370억달러
2015.5	아바고	에물렉스	네트워킹 장비 기업	6.6억달러
2015.5	중국 사모펀드	웅니비전	카메라 이미지 센서 업체	19억달러
2015.3	인텔	란틱	독일의 홈 네트워킹 기업, 광대역 네트워크 칩 제조업체	
2015.3	NXP	프리스케일	모토로라 반도체에서 분사(2004), 자동차 반도체 분야 1위 예상 반도체 업계 7위로 등극(기존 각각 14위, 17위)	118억달러
2015.2	실리콘랩스	블루기가	단거리 무선 커넥티비티 솔루션과 소프트웨어 업체	0.61억달러
2015.1	인피니언	인터내셔널 렉티파이어	초 전력 반도체 인수 후 전력반도체 점유율 1위(19.2%)	30억 달러
2014.12	싸이프래스	스팬션	플래시 메모리 솔루션 전문업체	40억달러
2014.8	인텔	Axxia Networking	가속 솔루션 기업 Avago 가 2013년 인수 후 매각	6.5억달러
2014.7	마이크로칩 테크놀로지	ISSC	저전력 블루투스, 무선 솔루션 전문 업체	3.3억달러
2014.6	아나로그디바이스(ADI)	히타이트 마이크로웨이브	무선주파수 및 계측장비 전문 기업	주당 78달러 28.8%프리미엄
2014.6	온세미컨덕터	엠티나	CMOS 이미지센서 업체	4억달러
2014.5	Seagate	LSI 의 SSD 컨트롤러 비즈니스(샌드포스)	Avago 가 2013년 인수 후 매각	
2014.5	온세미컨덕터	트루센스 이미징	고성능 이미지 센서 소자 전문업체	0.95억달러
2013.12	코크 인터스트리즈	몰렉스	전자 부품 제조사 코크 인터스트리즈 전액출자 자회사인 코크 커넥터즈를 통해 간접적으로 지분 전액을 소유. 반도체 업계 역대 6위 규모	72억달러
2013.10	아바고	LSI 로직	네트워크칩 과 메모리 기업	66억달러
2013.6	아바고	CyOptics	광학 칩 기업	4억달러
2011.1	인텔	인피니언	유무선 통신 반도체 사업 인수	

자료: 대신증권 리서치센터, 주요 언론사 보도 자료

표 2. 구글 인수합병(M&A) 내용

일자	인수 기업	피인수 기업	내용	금액
2015.11	구글	플라이랩	사진과 동영상 편집 모바일 어플리케이션 업체	
2014.9	구글	리프트 랩스	수전증 환자를 위해 손떨림을 방지하는 스마트 스톱 개발 업체	
2014.8	구글	스카이박스 이미징	위성서비스 업체	4.8억달러
2014.7	구글	Songza	음원 스트리밍 업체	
2014.7	구글	드롭캠	CCTV 업체	5.2억달러
2014.1	구글	네스트	무선랜을 지원하며 학습기능 및 프로그래밍이 가능한 네스트 학습형 온도조절기 (Nest Learning Thermostat) 업체	32억달러
2013.6	구글	Waze	모바일 맵 어플리케이션, 턴바이턴 네비게이션, 실시간 교통량 제공 업체	1억달러
2011.8	구글	모토로라 모빌리티	모바일 기기 제조업체: 모토로라 2개사업부 중 하나로 모바일 기기와 TV 셋톱박스 제조 담당	125억달러
2011.8	구글	Dealmap	위치기반 소셜 커머스 업체	
2011.7	구글	PittPatt	얼굴 인식 기술 보유 업체	
2011.7	구글	Fridge	소셜 그루핑 서비스 업체	
2011.7	구글	Punchd	디지털 로열티 카드 업체	0.1억달러
2011.6	구글	SageTV	미디어 통합 관리 솔루션 및 DVR 서비스 제공 업체	
2011.6	구글	Admeld	온라인 디스플레이 광고 퍼블리싱 플랫폼 업체	4억달러
2011.6	구글	PostRank	소셜 웹 분석, SNS 실시간 분석 업체	
2011.5	구글	Sparkbuy	가격 비교검색 정보 서비스 업체	
2011.4	구글	Talkbin	로컬 사업자용 피드백 플랫폼 업체	
2011.4	구글	PushLife	음악 동기화 앱 개발 업체	0.25억달러
2011.3	구글	Green Parrot Pictures	디지털 동영상 기술 업체	
2011.3	구글	Next New networks	온라인 동영상 제작 업체	0.5억달러
2011.3	구글	BeatThatQuote	개인 금융상품 가격 비교 업체	0.4억파운드
2011.3	구글	Zynamics	보안 분석 소프트웨어 전문 업체	
2011.1	구글	Fflick	트위터 감성 분석 및 영화 추천 엔진 업체	0.1억달러
2011.1	구글	SayNow	음성인식 메시지 서비스 업체	
2011.1	구글	eBook Technologies	eBook 기술 업체	

자료: 대신증권 리서치센터, 주요 언론사 보도 자료

표 3. 삼성전자 인수합병(M&A) 내용

일자	인수 기업	피인수 기업	내용	금액
2015.3	삼성전자	에스코 일렉트로닉스	상업용 디스플레이 업체	
2015.2	삼성전자	루프페이	모바일 결제 솔루션 업체	2,840억원
2015.1	삼성전자	심프레스	브라질 프린팅 솔루션 업체	
2014.10	삼성전자	프록시멀 데이터	미국의 서버용 SSD 캐싱 SW 전문업체. 프리미엄 제품인 서버용 SSD에 필요한 솔루션 경쟁력을 강화시켜 3차원 V 낸드를 기반으로 한 SSD 사업을 더욱 확대	100억원
2014.9	삼성전자	프린터 온	캐나다 모바일 클라우드 솔루션 전문 업체. 인수 통해 모바일 생태계 구축, B2B 고객 확보와 모바일 프린팅 표준화 선도	
2014.8	삼성전자	콰이어트사이드	미국 공조전문 유통회사. 시스템에어컨 등 공조제품의 북미 시장 공략 강화, B2B, 스마트홈 신성장 사업 강화	24억 달러
2014.8	삼성전자	스마트싱스	미국 사물인터넷 개방형 플랫폼 개발 회사. OIC 소속, 독립적인 회사 운영 실시	2억달러
2014.5	삼성전자	셀비	미국 비디오 관련 앱 서비스 개발 업체 인적 자산 인수	
2013.9	삼성전자	노바엘이디	독일 OLED 용 공통층 소재 핵심기술과 특허를 다수 보유한 소재 전문 벤처기업 노바엘이디 지분 투자. 총 인수금액 3천455억원, 제일모직 1천731억원의 50% 지분 확보. 삼성전자 40% 투자, 삼성벤처투자 10% 지분 유지	
2013.7	삼성전자	BOXEE	삼성전자 스마트 콘텐츠 강화를 위해 미국 비디오 스트리밍 서비스 업체인 Boxee 사 인적 자산 인수	340억원
2013.4	삼성전자	모블	Multi-Screen Ecosystem 강화를 위해 미국 Multi-Screen 플랫폼 개발회사인 모블을 자산 인수 및 기술 협력 형태로 인수	
2013.1	삼성전자	뉴로로지카	CT 사업 및 의료기기 사업 전반의 경쟁력 조기 확보 위해 미국의 이동형 CT 장비전문 업체로 '뉴로로지카' 인수. 삼성전자 미국법인(SEA)이 '뉴로로지카'의 지분을 100% 인수, SEA 법인의 자회사로 편입	
2012.12	삼성전자	엔벨로	미국의 SSD 관련 소프트웨어 업체 인수를 통해 SSD 솔루션 경쟁력 강화, 100% 지분인수	
2012.8	삼성전자	ASML	네덜란드 반도체 장비업체 ASML 연구개발 투자 EUV 리소그래피 기술을 위한 연구개발 투자로, 향후 차세대 반도체 개발 및 생산성 향상에 기여 기대(R&D에 2.8억 유로 투자)	7.8억 유로
2012.7	삼성전자	CSR	모바일용 무선 커넥티비티 기술 확보로 AP 경쟁력 강화 위해 영국 CSR 모바일 부문 분할 인수	3.1억 달러
2012.6	삼성전자	나노라디오	스웨덴의 무선 Lan 칩셋 업체. 피쳐폰향 wireless connectivity 기술력 보유	
2012.5	삼성전자	엠스팟	모바일 엔터테인먼트 서비스를 강화 위해 미국 클라우드 콘텐츠 서비스 업체 엠스팟 인수	
2011.11	삼성전자	넥서스	헬스 케어 분야 강화를 위한 미국 심장질환 진단 솔루션업체 넥서스 지분 100% 인수심장질환 진단 솔루션	
2011.7	삼성전자	그란디스	차세대 반도체 연구 개발을 위해 차세대 메모리 반도체 M 램 개발업체인 미국 그란디스 지분 100% 인수	
2011.4	삼성전자	메디슨	의료기기 사업 강화 2010.12 메디슨 인수계약 체결 메디슨 지분 43.5%, 프로소닉 지분 100% 포함 2011.2 계열사로 편입(지분율 43.5%) 2011.4 신용보증기금 삼성 메디슨 지분 인수 취득후 지분율 65.8%	4,450억원

자료: 대신증권 리서치센터, 주요 언론사 보도 자료

표 4. 애플 인수합병(M&A) 내용

일자	인수 기업	피인수 기업	내용	금액
2015.5	애플	Coherent Navigation	상업용 내비게이션 시스템 업체	
2015	애플	파운데이션 DB	NoSQL 데이터베이스 고속 분석 기술 업체	
2015	애플	유니온베이네트웍스	클라우드 네트워킹 기술 업체	
2015	애플	보컬아이큐	음성 인식 인포테인먼트 시스템 개발 업체	
2015	애플	퍼셉티코	자체 이미지 식별 기술 보유 업체	
2015	애플	Mapsense	지도 관련 빅데이터 분석 업체	0.25억달러
2014.5	애플	비츠 일레트로닉스	음원 스트리밍회사	30억달러
2014	애플	드리프트	사용자 맞춤형 키보드 애플리케이션 기술 업체	
2014	애플	북램프	빅데이터 기반 도서 분석 및 전자책 플랫폼 기술 업체	
2014	애플	Novauris	음성인식 기술 업체	
2014	애플	SnappyLabs	초당 30프레임 사진 촬영 어플 스냅피캠. 1인 스타트업	
2014	애플	렉스뷰	Led 전문 업체	
2014	애플	스팟세터	소셜 검색엔진 업체	
2014	애플	버스틀리	어플리케이션 테스트 플랫폼 업체	
2013	애플	오토캣	검색 데이터 세부화 및 서브 카테고리 형성 기술 업체	
2013	애플	아쿠누	NoSQL 데이터베이스 분석 기술 업체	
2013	애플	프라임센스	3차원(3D) 동작인식 기술 업체	
2013	애플	Locationary	위치 기반 데이터베이스 업체	
2013	애플	Topsy	빅데이터 분석 업체	2억달러
2012.7	애플	AuthenTec	지문 센서 기술 업체.	3.6억달러
2011	애플	C3 테크놀로지스	애플 지도 3D 플라이오버 효과 업체	
2011	애플	아노빗	플래시 메모리 컨트롤러 업체	3.9억달러

자료: 대신증권 리서치센터, 주요 언론사 보도 자료

표 5. 스마트폰 상위 10개사, 시장점유율 추이

제조사	1Q13	2Q	3Q	4Q	1Q14	2Q	3Q	4Q	1Q15	2Q
Samsung	32.4%	32.6%	35.0%	29.6%	31.2%	25.3%	24.5%	19.6%	24.0%	21.3%
Apple	17.5%	13.4%	13.4%	17.6%	15.3%	11.9%	12.1%	19.6%	17.7%	14.1%
Huawei	4.7%	4.8%	5.0%	5.7%	4.7%	6.8%	5.1%	6.3%	5.0%	9.0%
Xiaomi	0.9%	1.8%	2.1%	2.5%	3.9%	5.1%	5.6%	4.5%	4.3%	5.9%
Lenovo	3.9%	4.6%	4.8%	4.7%	4.7%	5.4%	4.9%	3.7%	5.4%	4.8%
LG	4.8%	5.2%	4.7%	4.5%	4.3%	4.9%	5.2%	4.1%	4.5%	4.2%
ZTE	4.3%	4.9%	3.4%	3.8%	3.1%	3.6%	3.8%	3.3%	3.5%	4.1%
Nokia	2.9%	3.2%	3.5%	2.8%	2.6%	2.7%	3.3%	3.0%	2.6%	2.5%
Sony	3.8%	4.1%	4.0%	3.7%	3.1%	3.2%	3.1%	3.1%	2.3%	2.1%
Coolpad	3.5%	4.4%	3.6%	2.9%	3.7%	4.4%	2.6%	2.4%	2.0%	1.7%

자료: 대신증권 리서치센터

2. 사물인터넷의 확산 : IT 제품 교체 수요 기대, 가전은 프리미엄급으로 전환

2016년 IT 제품과 생활에서 사물인터넷 활용이 본격화될 전망이다. 사물인터넷은 우리의 생활 형태 변화, 스마트폰을 통한 모바일 결제, 원격 제어, 정보 관리 및 분석이 가정에서 사무실, 자동차 등 외부로 확산되는 매개체 역할을 할 것이다. 사물인터넷은 산업간의 경계가 없어지는 융합의 시대 전환, 저성장 국면에서 벗어날 수 있는 중추적인 역할을 담당할 전망이다. 따라서 글로벌 IT 기업 간 플랫폼 구축 경쟁이 본격화될 것으로 분석된다.

삼성전자는 개방형 IoT(사물인터넷) 플랫폼을 추진하고 있다. 2014년 인수(2억달러)한 스마트씽스(SmartThings)를 통해 스마트 TV를 중심으로 스마트폰, 백색가전, 웨어러블을 연결하는 IoT 플랫폼을 구축하고 있다. 2015년 IFA(독일가전박람회) IoT 플랫폼과 센서, 기기 등을 시연하였으며 2016년에 상용화된 제품을 출시할 전망이다. 또한 개방형 사물인터넷 플랫폼인 ‘아틱(Artik)’을 2016년에 양산할 예정이다. 아틱(Artik)은 SoC(시스템온칩), 메모리, 커넥티비티칩 등이 탑재된 하드웨어 개발 보드다.

LG전자는 홈챗(Home Chat) 서비스를 통해 세탁기, 냉장고, 에어컨 등 센서가 내장된 가전 제품을 원격제어, 데이터를 전송하는 플랫폼을 구축하고 있다. 또한 Nest Thermostat(자동온도 조절기)를 통해서 사용자별 최적의 환경(온도, 습도, 냉방조절)을 자동으로 제공하고 있다.

구글은 2015년 구글 I/O에서 IoT용 운영체제(OS)인 ‘브릴로(Brillo)’를 발표, 각 사업영역별로 제공되던 OS를 하나로 통합하는 플랫폼을 설계하였다. 애플은 다양한 스마트 기기를 홈 앱을 통해 통합 제어 가능한 스마트홈 플랫폼 ‘홈킷(Hom Kit)’을 구축에 심혈을 기울이고 있다.

성숙기 산업인 백색가전은 스마트 기기와 센서의 채택으로 가정에서 사물인터넷의 활용이 본격적으로 시작될 전망이다. 가전 제품은 프리미엄급으로 전환되는 동시에 전체 판매단가 상승으로 연결되면서 수익성 개선에 기여할 것으로 예상된다. 냉장고, 세탁기 중심으로 프리미엄급 전환, 스마트폰과 연동되면서 다양한 정보 분석 및 원격제어(전원 ON/OFF, 내용물 파악) 서비스가 제공될 것으로 추정된다.

먼저 핀테크 등 금융환경의 변화가 예상된다. 삼성전자, 애플 등 하드웨어 업체가 모바일 결제 시장으로 진출하였으며, 플랫폼을 보유한 SNS업체, 전문업체도 본격적으로 참여하고 있다. 플라스틱 카드 시장을 스마트폰이 점차 대체하고 있으며, 스마트폰으로 택시 및 자동차 공유 서비스가 시작되었다. 온라인 구매 및 결제의 단계가 스마트폰으로 축소되면서 소비자에게 편리성 측면에서 긍정적인 평가를 받고 있다.

사물인터넷으로 종전 내연기관의 자동차가 스마트카, 커넥티드카, 전기자동차로의 전환이 가속화될 전망이다. 스마트워치 및 밴더블 형태의 웨어러블 수요도 증가하고 있으며, 웨어러블 기기도 사물인터넷의 접목으로 원격진료, 원격제어, 모바일 결제 등 다양한 산업과 협업이 가속화될 것으로 분석된다.

사물인터넷의 활용으로 택배서비스, 운송 물량(육해공)이 종전대비 많아질 전망이다. 스마트폰의 결제 확산, O2O 서비스의 일반화가 예상된다. 소비자가 원하는 제품/서비스를 현장에서 확인한 이후, 온라인에서 구매, 반대로 원하는 장소까지 배달을 받는 형태가 많아질 것이다.

표 6. 사물인터넷 시장 전망

(단위: 백만달러)

	2013	2014	2015F	2016F	2017F	2018F	2019F	2020F	CAGR (%) 2013-2020
Health and Fitness	1,356	1,949	3,058	4,613	11,047	22,554	28,709	37,968	61.0
Home Security and Safety	449	769	1,284	2,060	3,160	4,634	6,519	8,820	53.0
Automotive Infotainment	32	66	134	481	1,209	2,533	4,637	7,600	118.4
Home Automation and Energy Management	114	325	697	1,281	2,120	3,244	4,694	6,619	78.6
Information and Entertainment	3	39	221	711	1,043	1,465	2,672	3,776	175.7
Total	1,954	3,147	5,394	9,145	18,579	34,430	47,231	64,784	64.9

자료: 대신증권 리서치센터, Gartner

그림 4. LG 전자 홈챗(Home Chat)



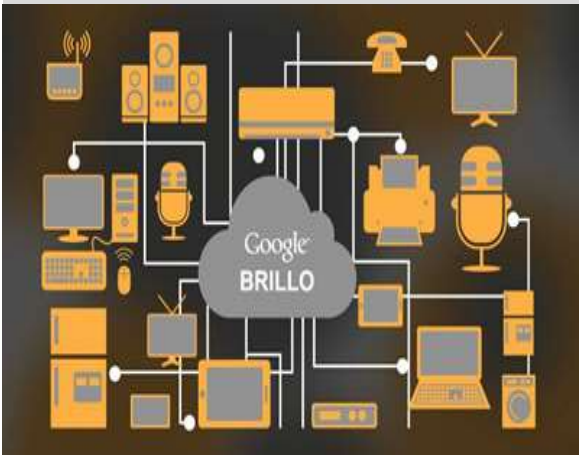
자료: LG전자, 대신증권 리서치센터

그림 5. 삼성전자 스마트싱스(SmartThings)



자료: 삼성전자, 대신증권 리서치센터

그림 6. 구글 브릴로(Brillo)



자료: 구글, 대신증권 리서치센터

그림 7. 애플 홈킷(Home Kit)



자료: 애플, 대신증권 리서치센터

표 7. 사물인터넷(IoT)을 적용 분야

분야	개념	적용 사례	설명
 핀테크 Finance+Technogly	금융과 기술이 결합된 신조어로 모바일, 빅데이터, SNS, 어플리케이션 등의 IT 기술과 금융을 접목	간편 결제 서비스	- 결제의 편의성을 높이는 서비스(삼성페이, 카카오페이, 애플페이 등)
		개인간(P2P)소액대출 서비스	- 개인과 개인이 대출 시장에 참여(영국 Zopa, 국내 8퍼센트 등)
		모바일 송금 서비스	- 엠페사(아프리카 낙후 지역), 트랜스퍼와이즈(해외 송금), 토스,뱅크월렛카카오(국내 모바일 송금), 비트코인(가상 화폐)
		생명보험	- 보험 가입자의 맥박, 걸음 수, 체온 변화 등 건강 상태를 수시로 체크할 수 있는 손목시계, 안경, 스마트 밴드 등의 형태로 다양한 기기 제공(오스카 헬스, 휴마나, 시그나)
		화재보험	- 화재/홍수/정전과 같은 재해를 집안 곳곳에 설치된 센서를 통해 실시간으로 감지해 고객과 콜센터에 알리고 즉각 대응(미국 스테이트팜, 퓨어인슈런스)
		UBI 자동차 보험	- 운전습관, 운행정보를 OBD 장치로 수집하여 보험료 차등 산정(한국화재 & KT 공동개발 중)
 교통/물류		자율주행 자동차	- 구글, 테슬라(오토파일럿), 애플(프로젝트 타이탄) 등
		아마존 프레시, 대시 버튼	- 버튼 클릭으로 상품 주문. 고객의 소비 패턴 파악. 상품을 인근 물류센터로 선 배송, 주문 접수 후 고객에게 배송
		Fedex 센스어웨어	- 배송물에 전자태그를 부착해 온도, 습도, 기압, 빛 노출여부 등 배송 환경 실시간 전달
		CJ 대한통운 3D 비저빌리티	- 물류센터 보관대에 RFD 칩을 부착해 중앙시스템과 전파를 자동으로 송수신하면서 보관돼 있는 제품 정보를 실시간으로 파악하고 3D 영상출력
		지능형 교통 서비스	- 차량 및 운전자에게 발생 할 돌발상황을 미리 감지해 교통사고를 예방, 피해를 최소화(롯데정보통신 & 삼원에프에이)
		위험물질 안전운송 차량관리 시스템	- 화물차량 관제 시스템, 컨테이너 관제 시스템, 기타 교통/물류 시스템(SK 텔레콤 & 한국철도기술연구원)
		교통신호 제어 통신 서비스	- 굴착 및 선로 가설공사(2~3개월 소요)없이 전용 통신모뎀 장착으로 실시간 원격제어(KT & 화성시)
		함부르크함 스마트포트	- 지능형 교통 신호등을 도입해 트럭 교통 흐름을 최적화(NXP, 지멘스, 허쉬, 보즈펠트 등)
 스마트홈	개인주거에 필요한 일상용품/기기에 사물인터넷을융합 (스마트싱스, 어거스트 스마트록, LG 유플러스)	생활가전 제품류	- TV, 냉장고, 세탁기, 전자레인지등 기존의 가전제품에 통신 기능을 탑재한 제품군. 신규 사업자는 기존 지배적 사업자의 시장 지배력을 넘어서기 어려울 전망
		신성장 스마트제품류	- CCTV/보안, 에너지/조명/난방, 헬스, 홈 IoT 커넥티드카 등 스마트 기능을 탑재한 제품군. 도입기로서 아직 지배적 사업자가 없음. 향후 어느 사업자가 주도권을 갖고 지배적으로 시장을 구성/잠식하느냐에 따라 경쟁구도가 결정될 전망
		향후 전망	- 시장이 성장하게 되면 주거환경과 관련된 모든 가전/비가전 기기들이 통합될 것이고, 스마트홈 생태계는 1차 변환기를 맞을 것 - 연관 산업이 방대하고, 'UHD TV, 웨어러블 디바이스, 헬스, 홀로그램 등' 차세대 기술 보급/상용화가 기대됨에 따라 향후 확대/발전 가능성은 무궁무진

분야	개념	적용 사례	설명
 헬스케어		블루스타 (웰독)	- 최초로 미국 FDA 승인을 받은 소프트웨어. 원격기반의 모바일 처방만으로 의약품 보험 적용이 가능한 모바일 당뇨 관리기능, 건강 수치, 복약, 영양, 운동 상태 정보 실시간 코치 및 의료진이 환자에게 피드백 전달
		스마트 약병 'GlowCap'	- Vitality 사의 제품, 약병과 리마인더 플러그 제공. 정해진 복약시간이 정해지면 점등과 소리로 환자에게 신호. 정해진 시간이 지나거나 약이 떨어졌을 경우 사용자에게 SMS로 알림. 복용 기록이 매주 요약되어 이메일로 통보
		헬스스팟(키오스크형 무인 원격 진료 시스템)	- 상자 안의 병원이란 컨셉으로 다양한 공공장소에서 쉽게 진료할 수 있는 접근성, 체온계, 피부 분석기, 혈압계, 맥박산소 측정기, 청진기 등을 통해 1차 의료 서비스 진료
		헬스 버디(보쉬)	- 터치형 원격 모니터링 시스템. 혈압, 혈당, 체중, 산소 포화도, 폐 기능 등 건강상태를 측정해 의료기관으로 전송. 화상 카메라를 통해 의료진과 화상상담 진행
 산업현장		유틸리티 (전기, 수도, 가스)	- 송배전자동화, 수송가 에너지 관리 및 절감. IoT 디바이스 시장에서 가장 큰 시장을 형성. 수송가 통신기술표준 상이(PLC, Zigbee, Z-wave)
		건설	- 신축건물의 자동화는 건설사, 빌딩 자동화 기업 등이 주도권을 갖고, 유선 IoT 기술 의존도가 높음. 기존건물의 경우 IoT 솔루션 제공업체나 통신사업자의 진입기회로 무선 IoT 채택률이 높음
		보안	- 비디오카메라, 음성통신모듈 지원 IoT Device 확대 추세. 이동통신망 이용료 인하로 유선망 대비 이동망 채택비율 증가
		부동산	- 텍사스 휴스턴 지역의 사무실 건물에 센서를 설치해 빌딩의 에너지 사용 현황을 모니터링하고, 에너지 절감을 위한 부가 서비스 제공(트렌드웍스)
		비콘	- 화물 컨테이너, 병원 이동식 컴퓨터, 창고 팔레트, 박물관 전시품, 건설현장 기기, 병원환자, 방문객 등에 비콘을 부착하여 스마트한 위치 추적 및 관리(컨티넨탈 타이어)
 비콘	스마트폰이 인식할 수 있을 정도의 저전력 블루투스(BLE) 신호를 계속해서 보내는 송신기. NFC에 비해 상대적으로 먼 거리에서 인식 가능	스타벅스	- 매장 주변을 지나가는 사람들에게 오늘의 커피 정보와 가격정보, 주문 및 결제서비스 제공. 15년 4분기 매출 21%(10억3백만달러)가 모바일에서 발생
		니어러블 (스티커 형 비콘)	- Estimote 라는 스타트업의 제품. 가속센서와 온도센서가 부착되어있으며 주변 사물에 붙이기만 하면 정보를 얻을 수 있음
		공항 보안 검색대	- 항공편을 놓칠 위험이 있는 승객을 파악하여 직원을 보내 해당 승객을 데려오거나 비행기 출항을 연기
		건물 및 기타 공간 안내	- 현재 내 위치를 알려주는 가상 키오스크로 사용, 목적지로 사용자를 안내. 이동을 추적하는 모니터로 사용, 출입금지 구역으로 들어갈 경우 경고
 O2O (Online to Offline)	온라인과 오프라인을 유기적으로 연결, 새로운 가치를 창출해내는 마케팅 개념. 온라인으로 고객을 모아 오프라인 상점으로 보내는 서비스, 모바일로 주문과 결제를 마치고 매장에서 상품을 인수하는 형태가 가장 일반적	음식 배달	- 배달의민족(우아한형제들), 요기요(알지피코리아), 배달통(배달통)
		대리 운전	- 버튼 대리(버튼테크놀로지) 대리운전(온세통신)
		택시 서비스	- 카카오택시(카카오), 티맵 택시(SK플래닛)
		모바일 식권	- 식권대장(벤디스)
		비콘 기반	- 시럽(SK플래닛), 압(열두시)

자료: 대신증권 리서치센터

3. 전기자동차 부품 사업은 선택아닌 필수 : 스마트폰 이후의 신성장 동력

IT 및 자동차 업체의 주 관심은 전기자동차로의 사업 다각화이다. 세계적으로 친환경 정책의 강화, 폭스바겐의 배기가스 조작 사태로 인하여 전기자동차에 대한 관심, 연구개발이 많아지면서 2018년 이후로 자동차 업체의 전기자동차 라인업이 확대될 전망이다. 먼저 전기자동차 사업 참여는 IT 업체 중심으로 이루어지고 있다. 전기자동차의 핵심은 중형 배터리이며, 스마트폰의 소형전지 업체가 중형전지로 R&D 확대, 본격적인 설비투자로 대형화를 추구하면서 가격 하락을 통한 전기자동차의 가격경쟁력을 확보한다는 전략이다. 또한 IT 업체가 스마트폰의 저성장으로 가동을 하락, 매출 정체를 겪고 있는 상황을 만회하기 위해 장기적인 사업영역 다각화 측면에서 전기자동차 진출이 본격화될 전망이다.

전기자동차는 사물인터넷과 접목으로 스마트폰 기능의 내재화, 다양한 디스플레이의 채택 등 IT 부품의 적용이 기존의 가솔린 자동차보다 높아질 전망이다. 전장부품의 채용 비중이 현재 20%~30%에서 전기자동차에 약 80% 수준까지 확대될 것으로 추정된다. 궁극적으로 전기자동차는 자율 및 무인주행 방향으로 진행되기 때문에 핵심적인 기능은 IT 기술에 좌우될 것으로 판단된다. 전기자동차는 스마트카, 커넥티드카로 인식되며 다른 IT 기기 접목이 일반화, 통신기술을 바탕으로 사물인터넷 활용이 본격적으로 이루어질 것으로 분석된다. 따라서 플랫폼을 보유한 애플, 구글, MS 중심으로 무인자동차 관련한 운영체제, 콘텐츠, 주행관련한 소프트웨어 확보 노력이 가속화되고 있다.

LG그룹이 전기자동차 사업에 대한 수직계열화를 구축하고 있다. 배터리는 LG화학, 구동모터 및 인포테인먼트, 설계는 LG전자, 조명 및 센서, 카메라모듈 등 자동차 부품은 LG이노텍이 공급하고 있다. 전기자동차에 적용될 것으로 보는 다양한 형태의 디스플레이도 LG디스플레이가 담당하면서 전기자동차의 부품 사용량 80% 이상을 LG그룹에서 공급을 할 것으로 분석된다. 결국에 전기자동차의 생산을 자동차 업체가 담당하지만 핵심부품은 IT 업체가 공급하는 구조이다. 또한 자동차 업체가 폭스바겐 사태 이후로 디젤 차량 보다 전기자동차로 개발을 적극적으로 검토하는 분위기도 긍정적인 요인으로 작용하고 있다.

표 8. LG전자 계열사 자동차 부품 생산 현황

업체	주요 사업
LG 전자	스마트카 부품, 모터, 냉/난방장치, 차량용 인포테인먼트 부품 xEV용 솔루션: 구동, 공조/냉각, 배터리 팩
LG 화학	전기차 배터리 : HEV용 전지(현대 쏘나타), PHEV용 전지(GM 볼트), EV용 전지(르노 Zoe)
LG 디스플레이	차량용 디스플레이 : HUD, 중앙화면, 룸미러 디스플레이, 뒷좌석 엔터테인먼트 디스플레이, 계기판
LG 이노텍	차량용 센서, 카메라 모듈, LED xEV용 부품: 배터리 관리 시스템, DC/DC 컨버터, 배터리 쿨링팬용 모터, 파워라인 커뮤니케이션 모듈
LG 하우시스	자동차 원단: Seat Cover용 원단, Instrument Panel용 원단, Door Panel용 원단 복합소재(경량화)부품: Engine 부품, Bumper&내외장부품

자료: 대신증권 리서치센터, 각 사

그림 8. LG 전자, 전기자동차 부품 공급 현황



자료: LG전자, 대신증권 리서치센터

표 9. 국내 하이브리드, 전기 자동차 생산 현황

		(단위: 대)				
기업	구분	2011	2012	2013	2014	2015(상반기)
현대차	전체	4,070,091	4,410,357	4,732,366	4,961,877	2,415,777
	하이브리드	21,403	39,070	44,018	48,335	21,003
	하이브리드 비중	0.5%	0.9%	0.9%	1.0%	0.9%
기아차	전체	2,477,668	2,708,780	2,746,430	2,907,131	1,436,771
	하이브리드+전기차	0	0	26,774	29,037	15,359
	하이브리드+전기차 비중	0.0%	0.0%	1.0%	1.0%	1.1%
합계	전체 합계	6,547,759	7,119,137	7,478,796	7,869,008	3,852,548
	하이브리드+전기차 합계	21,403	39,070	70,792	77,372	36,362
	하이브리드+전기차 비중 합계	0.3%	0.5%	0.9%	1.0%	0.9%

자료: 대신증권 리서치센터
주) 현대차: 그랜저 하이브리드, 소나타 하이브리드, 아반떼 하이브리드 / 기아차: K5 하이브리드, K7 하이브리드, Soul 전기차

표 10. 전기자동차 출시 일정

출시 예정 시기	업체	모델명	유형
2016	Tesla	모델3	EV
2016	Tesla	모델 X	EV
2016	기아	SUV	PHEV
2016	기아	K5	PHEV
2016	GM	볼트	EV
2016	현대	AE	EV
2016	볼보	XC90	PHEV
2016	볼보	S60	PHEV
2016	도요타	RAV4	HEV
2016	폭스바겐	티구안	PHEV
2016	아우디	A6L e-tron	PHEV
2016	스즈키	발레노	EV
2016	쉐보레	말리부	HEV
2016	현대	쏘나타	PHEV
2017	여큐라	NSX	HEV

자료: 대신증권 리서치센터

표 11. 전기차/자율주행차 개발 현황

기업	내용	설명
구글 전장 부품사와 협력	자동화등급 4단계	자체 생산 계획 없음. 보쉬와 ZF 프리드리히스하펜등과 업무 협약 체결. 매달 1일 자율주행차 사고 보고서 자체적으로 발간(현재까지 자율주행차 과실 없음)
	2015년 6월 자율주행으로 누적 100만 마일 이상 주행	프로토타입 25대, 렉서스 RX450h 23대를 마운틴뷰, 캘리포니아와 오스틴, 텍사스의 공공도로에서 시범 운행 중
	2014년 12월 세번째 프로토타입 공개	핸들, 페달 없음. 160km 주행가능. 라이더(360도 감지 레이더). 최대속도 40km/h. 라이더(LiDAR): 음파 장비, 3D 카메라, 레이더 장비 등 포함. 사물과 사물의 거리를 측정하고 위험을 감지
	2013년 말 기준 관련 업체 중 최다 특허 출원	미국에서 310건의 스마트 카 관련 특허 보유
	2012년 5월 시험 면허 획득 성공 (미국 네바다주)	2011년 무인자동차 시험 운행을 위한 법률 미국 최초 통과, 운전자와 엔지니어 동승
	2010년 자율주행차 프로젝트 공식 발표	초기 버전은 도요타 프리우스에 카메라와 GPS, 각종 센서를 장착
애플 프로젝트 타이탄	2009년 자율주행차 프로젝트 진행	스탠포드대, 카네기멜론대 연구팀, 무인자동차 경주(그랜드 챌린지)우승자들 영입. 크 리스 엄슨 프로젝트 책임자
	2019년 전기차 출시 목표	자율주행기능은 장기 프로젝트로서 추후 개발된 차량에 탑재
	애플 연구개발 비용 비중 증가 추이	2012~2016년 - 2.2%, 2.6%, 3.3%, 3.4%, 3.7% (예상) 캘리포니아주 서니베일에 부지를 마련해 'SG05' 라는 암호명으로 연구개발 시설과 시험 시설 건설 중
	2015년 10월 관련 업체 인수	보컬아이큐(음성 인식 인포테인먼트 시스템 개발사)와 퍼셉티코 (자체 이미지 식별 기술 보유) 인수
	2015년 9월 프로젝트 타이탄 (WSJ 보도)	포드 전 엔지니어이자 아이폰 개발진이었던 스티브 자데스키 주도로 약 600여명의 개발자 전기차 개발 참여 중. 향후 1,800명으로 확대 예정
	2015년 8월 정부 당국과 자율주행차 개발계획 논의	마이크 멀레릭 애플 법률 자문이 미국 캘리포니아 자동차국(DMV) 주요 관료들과 자율주행 자동차 규제 규정을 검토하기 위해 만남
	외부 전문가 영입	조너선 코헨(엔비디아 인공지능 시스템 핵심 개발자), 더그 벡츠(피아트 차량 생산 분야 책임자), 폴 퍼게일(스위스연방공대 자동시스템 연구원 부원장), 제이미 칼슨(테슬라 자율주행 핵심 개발자), 무지즈 이자즈(A123 CTO), 메간 맥클라인(폭스바겐 자율주행차 개발)
	2015년 5월 시험 운행 준비 중 (가디언지 보도)	애플의 기술자 프랭크 피어슨이 미국 샌프란시스코 콩코드 해군기지에 위치해있는 세계 최대 자동차 시험운행지 고멘텀 스테이션 시설관리자와 접촉
	2015년 2월 주요 외신 애플 전기차 개발설 최초 보도	카메라와 전자파 레이더 등 장비를 탑재한 차량 목격
	2015년 10월 15일 7.0버전 소프트웨어 업데이트	차선이탈방지 시스템, 어댑티브 크루즈 컨트롤 시스템, 자동주차기능, 측면 충돌 경보 시스템 등 탑재. 차량(모델 S) 소유 고객들이 별도로 2,500달러를 지불하고 사용. 3G/4G 등을 통해 소프트웨어를 업데이트하는 '오버 디 에어' 서비스
테슬라 오토파일럿	자동화등급 1.5단계	차량 외부에 소형 카메라와 레이더, 그리고 12개의 초음파 센서를 탑재해 16피트(4미터)이내 사물을 감지. 전자보조 브레이크 시스템 등을 적용해 안전성 향상. 고속도로에서 차선을 변경하고 교통 상황에 따라 속도를 조절
	한계점 (베타 버전)	교차로 주행 불가. 악천후와 차선이 흐릿한 곳에서 잘 작동하지 않으며 정지신호, 신호등 등을 인식하지 못함 오토파일럿 실행 시 운전자가 주행 상황에 대해 직접 살핀 후 작동해야 함 도로주행이 전반적으로 수월한 고속도로에서 사용 권장. 차량 속도 유지하기 위해 10초에 한번씩 핸들을 잡아야 함(체크인 기능)
	전망 및 평가	엘런 머스크 테슬라 CEO 는 2018년 완벽한 자율주행을 목표로 기능 개선 미 MIT 로보틱스 기술 전문가 존 레너드 박사는 "상당 시간 동안 지속해서 핸들에서 양손을 뗄 수 있다면 무인차의 일종으로 볼 수 있다" 고 평가

자료: 대신증권 리서치센터, 주요 언론 보도 자료

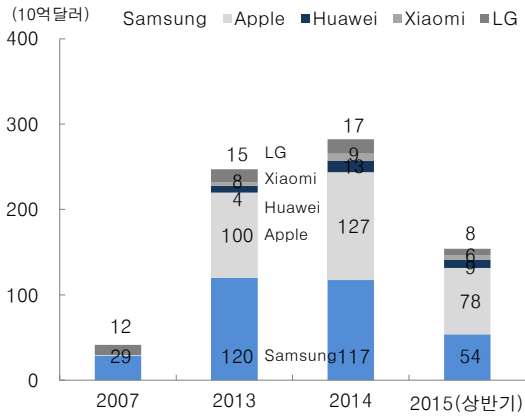
4. 스마트폰 시장의 성장세는 둔화 : 양극화(M/S, 수익성, 가격) 형태 유지

스마트폰 출하량이 2008년~2014년까지 연평균 43% 이상의 고성장세를 보였으나 2015년 12%, 2016년 11% 수준으로 하락하면서 저성장 국면을 탈피하기 위한 시장점유율(M/S) 경쟁이 예상된다. 다만 프리미엄급 시장에서 규모의 경제 유지를 통한 수익성 확보가 우선되기 때문에 스마트 제조 업체간의 프리미엄, 저가 전략이 병행될 것으로 전망된다.

2016년 삼성전자와 애플은 안정적인 수익성을 확보하기 위해 프리미엄급 전략을 유지할 것이다. 삼성전자는 디스플레이 강점을 통해 휘어진(엣지) 디스플레이를 채택한 스마트폰의 프리미엄 브랜드화 추구, 고화질(OLED) 디스플레이 및 고사양(1,300만 화소 카메라모듈, 메탈 외장재) 부품을 준프리미엄화급 모델에 적용하면서 외형 확대보다 마진을 확보에 주력할 전망이다. 애플은 독립적이며 경쟁력을 보유한 운영체제(iOS)와 생태계를 기반으로 사업영역의 다각화, 기술의 차별화에 집중할 것이다. 스마트폰도 대형화를 추구한 상태에서 점차 스마트워치의 판매량 확대, 태블릿PC의 대형화에 치중할 것으로 분석된다. 이것은 사물인터넷 환경하에 다양한 IT 기기를 원격, 통합되는 시대를 선점하기 위한 전략으로 평가된다.

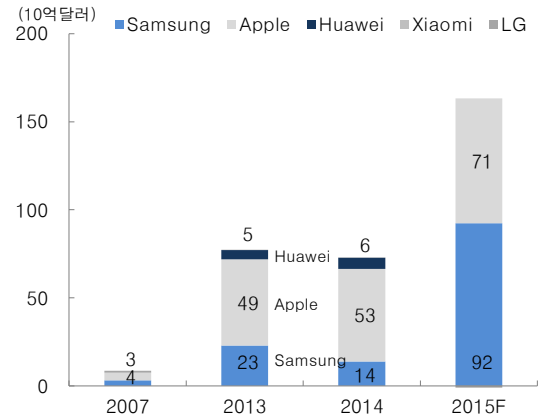
화웨이, 샤오미, 레노버 등 중국 스마트폰업체, LG전자도 스마트폰 사업의 정상화(안정적인 마진을 확보)를 위해 프리미엄 스마트폰 비중 확대가 시장점유율 경쟁보다 우선될 것으로 분석된다. 반면에 저성장 및 보급을 포화 상태에서 성장을 위해 신흥시장, 선진 시장에서 M/S 확대 전략도 병행되면서 스마트폰의 평균판매단가(ASP)가 하락할 전망이다. 그만큼 프리미엄과 중저가 영역의 병행된 성장 전략으로 스마트폰 시장은 양강체제(양극화) 업체별 수익성도 점차 양극화될 것이다.

그림 9. 스마트폰 상위 5 개사 매출액 추이



자료: IDC, 대신증권 리서치센터

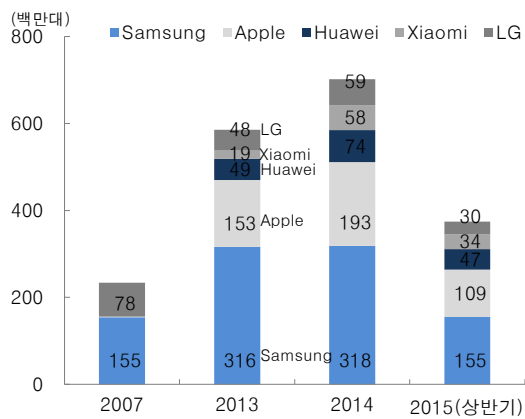
그림 10. 스마트폰 상위 5 개사 영업이익 추이



자료: IDC, 대신증권 리서치센터

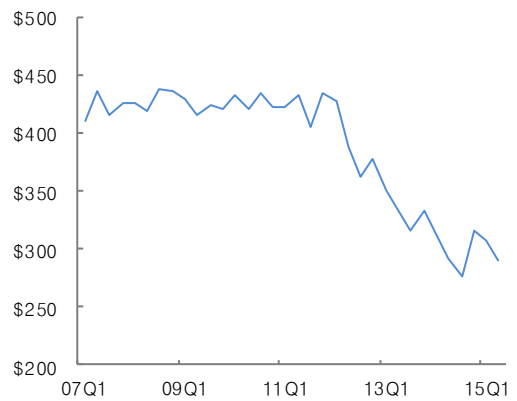
주1: 삼성전자, LG전자는 각사 IM, MC 부문. 애플, 화웨이는 전사 적용
주2: 15년 예상치는 연평균환율 1125.7원 적용(15년 11월 11일 기준)

그림 11. 스마트폰 상위 5 개사 출하량 추이



자료: 대신증권 리서치센터, IDC

그림 12. 스마트폰 ASP 추이



자료: IDC, 대신증권 리서치센터

5. 중국 IT의 하드웨어 경쟁력 확대 : IT 세트와 부품의 M/S 증가 예상

먼저 스마트폰 시장에서 중화권 업체의 점유율(판매량 기준)은 약 23.8%로 추정되며, 5년전에 비해 11.2%p 높아졌다. 중국을 포함한 아시아의 비중은 2010년 32%에서 53%(2014년)로 높아지면서 북미시장(2010년 24.9%에서 2014년 12.3% 하락)을 넘어선 최대 시장으로 부상하였다. TV 시장도 중국업체의 점유율이 지난 5년간 9%p 높아진 26.6% 추정된다. 삼성전자와 LG전자를 포함한 한국비중이 35.5%(2015년 추정) 차지하고 있으나 2014년 37.2%대비 하락하고 있다. PC 도 중화권 업체가 세계 시장에서 1위를 차지하고 있으며, 비중은 2010년 23%에서 2015년 31%로 8%p 확대될 전망이다.

IT 제품의 디자인 및 하드웨어 차별화가 약해진 가운데 제품 가격에 따라 수요가 좌우되는 시기로 판단된다. 또한 스마트폰이 다양한 IT기기를 흡수, 통합하면서 고성장세를 시현한 현 시점에서 새로운 IT 제품 등장을 기대하기가 힘들다고 보인다. 가격경쟁력을 보유한 중국 IT 제조업체가 자국 시장의 성장, 애플의 스마트폰 생산을 통한 기술 확보, 대만과 관계 개선으로 양질의 부품 공급을 받으면서 PC, TV, 스마트폰 시장 순으로 기술 경쟁력을 높인 것으로 분석된다.

2016년 TV, 스마트폰 시장에서 중국 업체의 점유율이 더 높아질 것으로 전망된다. TV 시장에서 성장은 UHD급 LCD TV이며, 브랜드보다 가격이 구매에 미치는 요인이 크다고 판단하기 때문이다. LG전자와 LG디스플레이가 주력한 OLED TV는 가격경쟁력 열위, 콘텐츠의 부족으로 LCD TV를 대체하기에 시일이 걸릴 전망이다. 최근 샤오미는 55인치 UHD TV를 경쟁사 가격 대비 50% 낮은 모델을 출시하기도 하였다. TV 수요가 낮은 가운데 LCD 패널과 LED 가격 하락으로 TV 가격 하락세는 2016년에도 지속되면서 중국 업체의 점유율 상승이 이어질 전망이다.

스마트폰 시장의 성장은 중국 제조업체의 글로벌 시장 진출에 좌우될 전망이다. 선진시장보다 가격경쟁력이 중요한 아시아 및 중남미 등에서 점유율 확대가 시장 재편에 영향을 줄 것으로 분석된다.

표 12. 한국, 중화권 업체 시장 점유율 추이

MS(%)		2010	2011	2012	2013	2014	2015F
LCD TV	한국 비중	30.4%	30.9%	32.6%	34.7%	37.2%	35.6%
	중국 비중	17.6%	20.2%	24.9%	27.0%	26.3%	26.6%
스마트폰	한국 비중	10.0%	21.4%	34.2%	37.1%	29.3%	25.9%
	중국 비중	12.6%	18.9%	19.1%	19.3%	22.6%	23.8%
PC	중국 비중	23.1%	25.5%	28.5%	28.5%	30.8%	31.3%

자료: 대신증권 리서치센터
주: LCD TV 중화권 업체는 TCL, Hisense, Skyworth, Changhong, Konka, Haier. 스마트폰 중화권 업체는 화웨이, 샤오미, ZTE, HTC, 모토로라.
PC 중화권 업체는 레노보, Acer, Asus, Tongfang.

표 13. 주요 기업 DRAM, NAND, AP 공정 전환 추이

		1Q13	2Q	3Q	4Q	1Q14	2Q	3Q	4Q	1Q15	2Q	3Q	4QF	1Q16F	2QF	3QF	4QF
DRAM																	
삼성전자		35nm				25nm					20nm						
SK 하이닉스		38nm		29nm					25nm					20nm			
마이크론		30nm								25nm					20nm		
NAND																	
삼성전자	2D	21nm						16nm									
	3D							24 Layer		32 Layer				48 Layer			
도시바/ 샌디스크	2D	19nm						15nm									
	3D												48 Layer				
마이크론 / 인텔	2D	20nm								16nm							
	3D												32 Layer				
SK 하이닉스	2D	20nm							16nm								
	3D													36 Layer			48 Layer
AP(Logic)																	
삼성전자		28nm										14nm					10nm
TSMC		28nm					20nm				16nm			10nm			

자료: 대신증권 리서치센터

표 14. 스마트폰 지역별 점유율 추이

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015(상반기)
Asia Pacific	44.0%	37.7%	33.0%	32.0%	38.7%	45.7%	50.9%	53.4%	54.7%
North America	17.2%	24.4%	27.9%	24.9%	22.2%	17.7%	14.1%	12.3%	11.4%
Central & Latin America	2.6%	4.3%	5.0%	7.0%	7.4%	8.5%	10.5%	10.9%	10.9%
Western Europe	22.8%	21.4%	22.6%	24.4%	19.6%	17.1%	13.9%	11.4%	10.5%
Africa Middle East	8.2%	7.8%	6.7%	5.7%	6.1%	5.2%	5.4%	6.8%	8.0%
Central & Eastern Europe	5.1%	4.4%	4.8%	6.0%	6.0%	5.8%	5.2%	5.1%	4.4%

자료: 대신증권 리서치센터, SA

표 15. TV(LCD) 지역별 점유율 추이

Market share by Region	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015F
Japan	30.6%	19.7%	12.4%	9.7%	8.2%	8.6%	12.2%	9.4%	3.1%	2.6%	2.5%	3.1%
North America	25.0%	26.3%	29.8%	30.6%	28.3%	25.7%	20.0%	18.6%	19.4%	18.4%	18.9%	14.2%
Western Europe	29.4%	35.0%	33.3%	31.5%	27.6%	23.1%	20.2%	16.8%	14.7%	13.9%	14.1%	14.2%
Eastern Europe	5.3%	6.4%	6.0%	5.7%	8.9%	6.3%	7.5%	8.3%	10.1%	9.6%	9.0%	7.0%
China	2.3%	7.2%	10.4%	11.0%	12.6%	20.1%	19.8%	21.8%	24.1%	26.1%	23.7%	27.9%
Asia Pacific	4.1%	2.5%	3.6%	6.4%	6.7%	7.2%	7.5%	10.0%	11.6%	12.2%	13.2%	13.9%
Latin America	2.0%	1.9%	2.8%	3.2%	5.2%	5.5%	8.4%	9.5%	10.7%	10.5%	12.0%	12.7%
Middle East and Africa	1.2%	1.0%	1.7%	1.8%	2.6%	3.4%	4.3%	5.6%	6.2%	6.6%	6.6%	7.0%

자료: 대신증권 리서치센터, HIS

표 16. PC 지역별 점유율 추이

Region	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015F
Asia/Pacific (ex. Japan)	15.2%	17.2%	18.7%	19.3%	20.7%	22.1%	24.0%	26.4%	26.6%	29.7%	31.0%	33.7%	34.5%	34.3%	32.8%	35.2%
Canada	2.4%	2.3%	2.1%	2.1%	2.1%	2.2%	2.3%	2.2%	2.1%	2.0%	2.0%	1.9%	1.8%	1.8%	1.9%	1.7%
Central & Eastern Europe	3.6%	4.5%	5.2%	5.7%	6.3%	6.6%	7.3%	7.8%	7.7%	5.5%	6.7%	7.0%	7.6%	6.8%	6.0%	4.7%
Japan	10.4%	10.2%	8.8%	8.1%	7.3%	6.7%	5.9%	5.0%	4.8%	4.4%	4.6%	4.3%	4.5%	5.0%	5.0%	4.3%
Latin America	6.0%	6.3%	6.1%	5.7%	6.1%	6.7%	7.5%	8.5%	8.9%	8.9%	9.3%	10.9%	10.4%	10.8%	8.4%	8.3%
Middle East & Africa	2.6%	2.5%	3.1%	3.4%	4.0%	4.4%	4.9%	4.9%	5.4%	5.2%	5.5%	5.7%	6.2%	5.8%	5.8%	5.7%
USA	35.8%	32.8%	32.7%	32.1%	29.8%	27.6%	25.7%	23.7%	21.9%	22.7%	21.0%	19.7%	18.9%	20.1%	21.7%	22.8%
Western Europe	24.0%	24.2%	23.3%	23.6%	23.7%	23.6%	22.4%	21.4%	22.6%	21.6%	19.9%	16.8%	16.1%	15.4%	18.3%	17.3%

자료: 대신증권 리서치센터, IDC

6. 16년 IT 시장의 성장 주체가 변화 : 하드웨어에서 플랫폼 (소프트웨어, 콘텐츠)중심으로 차별화된 성장세를 시현

2016년 IT(Information Technology)인가? ICT(Information and Communications Technology) 인가? 최종적으로 하드웨어 중심의 제품을 생산하는 기업 성장보다는 플랫폼과 가입자, 스마트 기기에 내재된 정보를 이용하는 제 3의 서비스 기업이 등장하면서 신성장을 이끌 것으로 예상된다. 스마트폰, UHD TV, PC 등 전통적인 IT 제품의 본원적인 기능과 외형적인 형태가 물리적으로 변화하기 힘들다. 그러나 사물인터넷(빅데이터 분석을 통한 정보의 교환)과 다양한 센서를 통해 위치기반 서비스, 원격제어 기능 추가, 핀테크(모바일 결제, 송금), 새로운 운송체계 서비스 산업의 등장으로 신성장세가 예상된다.

전통적인 제조분야보다 가입자를 확보한 플랫폼 업체(카카오, 페이스북, 네이버 등) 중심으로 새로운 비즈니스 모델이 만들어질 것이다. 스마트폰을 이용한 호텔 체크인/체크아웃 진행, 카카오 및 우버택시, 차량의 공유 서비스 등장으로 자동차를 직접 보유한다는 생각이 점차 축소될 것이다. 또한 이동통신사업자(SK텔레콤, KT, LG유플러스)가 스마트홈, 스마트 보안과 연계한 사업을 제공하고 있다. 이것은 타산업과 협업, 융합으로 진행되고 있다. 2016년 글로벌 시장의 성장은 하드웨어 제품의 판매 증가세 보다 누적된 스마트기기가 갖고 있는 정보, 기능을 활용한 2차적인 사업이 중심을 이룰 전망이다.

가전분야는 빌트인과 B TO B 중심으로 성장 주체가 전환될 전망이다. 다양한 센서와 사물인터넷의 활용으로 소비자의 스마트폰에 다양한 정보 제공, 원격제어 서비스가 제공되면서 타산업과의 융합화가 예상된다. 이것은 하드웨어 제조업체와 이동통신서비스 업체, 또는 플랫폼을 보유한 업체와 협력이 중요하다고 판단된다. 최근에 LG유플러스, KT에서 월정액을 지불하면 단순한 형태의 IoT 서비스가 제공되고 있다.

기업분석

삼성전기
(009150)

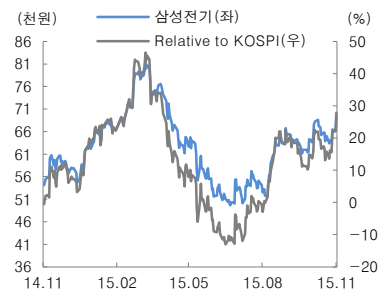
박강호
john_park@daishin.com

투자 의견 BUY
매수, 유지
목표주가 85,000
유지
현재주가 69,400
(15.11.18)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	1,962.88
시가총액	5,286십억원
시가총액비중	0.42%
자본금(보통주)	373십억원
52주 최고/최저	81,800원 / 49,650원
120일 평균거래대금	282억원
외국인지분율	22.07%
주요주주	삼성전자 외 6 인 23.78% 국민연금 7.18%

주가수익률(%)	1W	2W	3W	4W
절대수익률	8.1	32.2	10.7	27.6
상대수익률	11.8	31.7	19.2	27.8



15년 변화가 16년
신성장을 이끌다

투자 의견은 ‘매수(BUY)’ 및 목표주가는 85,000원을 유지

- 연결, 16년 매출과 영업이익은 6조, 7,389억원(6.5% yoy), 3,800억원(6.7% yoy)으로 추정
- 16년 스마트폰 성장 둔화 및 삼성전자의 스마트폰 출하량 증가가 5.4%(yoy)로 예상되는 가운데 삼성전자향 스마트폰 부품 업체 중 양호한 실적 예상
- 이는 15년 PC(HDD 모터) 및 TV(튜너, 파워 등) 분야의 비주력, 저수익 사업의 구조조정(매각, 사업 중단)효과로 수익구조가 16년에 개선될 것으로 판단. 인원 축소 및 적자사업의 중단으로 고정비 부담이 감소하면서 영업이익률은 16년 5.6%로 추정
- 적층세라믹콘덴서(MLCC)는 스마트폰의 다기능, 슬림화 추구로 소형고용량, 솔루션 비중이 증가하면서 높은 마진율을 16년에 지속될 전망. 일본 경쟁업체가 비IT(전장향, 산업용) 비중 확대에 중점을 두는 관계로 가격경쟁을 지양할 것으로 분석
- 장기적인 성장 동력으로 전기 자동차향 부품 및 사물인터넷 분야 관련된 사업 추진도 긍정적으로 주가에 반영될 것으로 판단

16년 MLCC, 카메라모듈 및 무선충전 등 프리미엄급 부품 매출 증가로 수익성 양호

- 16년 카메라모듈의 변화를 기대. 스마트폰의 하드웨어 차별화는 카메라모듈이며, 화소 수 상향 보다 기능 확대, 즉 듀얼(2개) 카메라 적용이 시작될 전망. 고화질 디스플레이 활용도에서 카메라의 다양한 기능이 추가 예상. 삼성전기는 Captive 고객인 삼성전자를 중심으로 중화권(샤오미 등) 스마트폰 업체에 OIS+16M 이상의 카메라모듈을 공급하고 있어서 듀얼 카메라모듈 수요 증가시 반사이익 기대
- 무선충전과 FC CSP 분야에서 추가적인 매출 확대가 가능할 전망. 무선충전은 삼성전자가 프리미엄급에서 보급형(중가) 모델까지 적용을 확대할 것으로 예상. 또한 삼성전자의 AP를 내재화한 엑시노스의 비중 확대로 삼성전자내 점유율 증가로 매출, 이익이 개선될 것으로 분석

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 억원, 원, %)

	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
매출액	8,257	7,144	6,330	6,739	7,053
영업이익	464	2	356	380	396
세전순이익	436	639	451	333	339
총당기순이익	346	509	100	260	264
지배지분순이익	330	503	88	255	259
EPS	4,391	6,700	1,149	3,378	3,436
PER	16.6	8.2	60.4	20.5	20.2
BPS	53,789	58,677	59,062	61,610	64,216
PBR	1.4	0.9	1.2	1.1	1.1
ROE	8.2	11.5	1.9	5.4	5.3

자료: 대신증권 리서치센터

사업부문별 매출 및 이익 전망 (K-IFRS)

(십억원)

	1Q15	2Q	3Q	4QF	1Q16F	2QF	3QF	4QF	2014	2015F	2016F
ACI 사업부	388	374	395	374	382	395	418	398	1,630	1,531	1,593
HDI	166	135	150	138	148	149	157	148	702	590	601
FC-BGA	49	64	65	68	63	65	70	70	197	245	268
BGA	173	175	179	169	172	181	191	180	731	696	724
LCR 사업부	534	507	543	512	532	556	582	559	1,883	2,096	2,229
MLCC	458	422	462	435	452	477	499	479	1,617	1,777	1,908
EMC	57	71	60	57	61	59	61	59	128	245	241
기타	7	14	21	20	19	20	21	21	36	63	81
DM 사업부	679	735	668	629	699	722	774	740	2,555	2,712	2,935
카메라모듈	449	523	462	435	496	506	546	524	1,631	1,868	2,072
통신모듈	149	162	147	138	145	157	166	151	493	596	618
기타	81	51	60	56	58	60	63	65	432	247	245
매출액	1,603	1,602	1,610	1,516	1,608	1,669	1,772	1,690	6,100	6,330	6,739
증감률(yoy)											
ACI 사업부	-2.6%	-5.7%	-4.0%	-11.7%	-1.5%	5.4%	5.9%	6.4%	-12.6%	-6.0%	4.0%
HDI	-15.1%	-15.1%	-11.0%	-22.5%	-11.3%	10.2%	4.4%	7.2%	-5.2%	-16.0%	2.0%
FC-BGA	20.6%	14.4%	15.5%	52.4%	29.7%	0.8%	7.3%	4.1%	18.3%	24.5%	9.2%
BGA	6.9%	-3.6%	-3.5%	-16.2%	-0.8%	3.4%	6.6%	6.6%	-23.7%	-4.7%	4.0%
LCR 사업부	15.0%	9.1%	14.4%	6.8%	-0.4%	9.6%	7.2%	9.2%	-0.6%	11.3%	6.4%
MLCC	17.1%	5.6%	14.6%	2.8%	-1.3%	13.0%	8.1%	10.3%	-1.0%	9.9%	7.4%
EMC	186.6%	89.5%	73.7%	57.5%	7.0%	-16.4%	2.9%	3.0%	308.8%	91.2%	-1.7%
기타	-44.3%	102.8%	182.7%	156.1%	156.1%	39.3%	0.8%	4.0%	-43.4%	76.6%	28.7%
DM 사업부	14.4%	3.4%	13.1%	-4.6%	3.0%	-1.8%	15.9%	17.5%	-41.3%	6.2%	8.2%
카메라모듈	28.2%	16.7%	20.2%	-3.0%	10.4%	-3.3%	18.3%	20.6%	-22.2%	14.6%	10.9%
통신모듈	0.7%	23.9%	30.3%	36.9%	-2.9%	-3.2%	12.7%	9.1%	-35.4%	21.1%	3.6%
기타	-14.9%	-61.8%	-36.7%	-48.9%	-27.6%	17.6%	5.4%	14.8%	0.0%	-42.7%	-0.7%
매출액	9.9%	1.4%	8.3%	-3.8%	0.3%	4.2%	10.1%	11.5%	-26.1%	3.8%	6.5%
증감률(qoq)											
ACI 사업부	-8.4%	-3.5%	5.4%	-5.2%	2.2%	3.2%	5.8%	-4.8%			
HDI	-6.5%	-18.7%	11.2%	-8.3%	7.0%	1.0%	5.3%	-5.8%			
FC-BGA	9.2%	32.1%	1.5%	4.1%	-7.0%	2.7%	8.0%	1.0%			
BGA	-13.9%	1.1%	2.3%	-6.0%	2.0%	5.4%	5.5%	-6.0%			
LCR 사업부	11.4%	-5.0%	7.0%	-5.6%	3.8%	4.5%	4.7%	-3.9%			
MLCC	8.4%	-7.9%	9.5%	-5.9%	4.0%	5.5%	4.7%	-4.0%			
EMC	56.2%	24.8%	-15.9%	-3.9%	6.1%	-2.5%	3.5%	-3.8%			
기타	-6.0%	92.1%	49.3%	-5.0%	-6.0%	4.5%	8.0%	-2.0%			
DM 사업부	3.0%	8.3%	-9.2%	-5.8%	11.1%	3.2%	7.3%	-4.5%			
카메라모듈	0.1%	16.5%	-11.7%	-5.8%	14.0%	2.0%	8.0%	-4.0%			
통신모듈	48.1%	8.3%	-9.2%	-6.0%	5.0%	8.0%	5.7%	-9.0%			
기타	-26.6%	-37.3%	17.4%	-5.5%	4.0%	2.0%	5.1%	3.0%			
매출액	1.7%	0.0%	0.5%	-5.8%	6.0%	3.8%	6.2%	-4.6%			
영업이익	85	94	101	75	91	99	105	85	65	356	380
이익률	5.3%	5.9%	6.3%	5.0%	5.6%	6.0%	5.9%	5.0%	1.1%	5.6%	5.6%
세전이익	77	191	107	77	79	87	90	77	816	451	333
이익률	4.8%	11.9%	6.7%	5.1%	4.9%	5.2%	5.1%	4.5%	13.4%	7.1%	4.9%
순이익	37	0	-9	60	61	66	69	59	503	88	255
이익률	2.3%	0.0%	-0.6%	4.0%	3.8%	4.0%	3.9%	3.5%	8.2%	1.4%	3.8%

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) / OMS와 CDS사업부가 하나의 사업부로 통일되어 DM(Digital Module)사업부 신설

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
매출액	8,257	7,144	6,330	6,739	7,053
매출원가	6,709	6,047	4,979	5,333	5,619
매출총이익	1,547	1,097	1,352	1,406	1,434
판매비와관리비	1,083	1,095	996	1,025	1,039
영업이익	464	2	356	380	396
영업이익률	5.6	0.0	5.6	5.6	5.6
EBITDA	1,083	662	1,029	1,099	1,155
영업외손익	-28	638	95	-47	-57
관계기업손익	3	2	2	2	3
금융수익	13	13	16	16	16
외환관련이익	208	145	136	141	146
금융비용	-42	-41	-39	-35	-36
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-2	663	115	-30	-39
법인세비용차감전순손익	436	639	451	333	339
법인세비용	-90	-130	-85	-73	-75
계속사업순손익	346	509	367	260	264
중단사업순손익	0	0	-267	0	0
당기순이익	346	509	100	260	264
당기순이익률	4.2	7.1	1.6	3.9	3.7
비배지분순이익	15	6	11	5	5
지배지분순이익	330	503	88	255	259
매도가능금융자산평가	56	42	42	42	42
기타포괄이익	-32	-106	-111	-113	-116
포괄순이익	370	445	31	189	191
비배지분포괄이익	13	8	4	4	4
지배지분포괄이익	357	437	28	185	187

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
EPS	4,391	6,700	1,149	3,378	3,436
PER	16.6	8.2	60.4	20.5	20.2
BPS	53,789	58,677	59,062	61,610	64,216
PBR	1.4	0.9	1.2	1.1	1.1
EBITDAPS	14,502	8,862	13,774	14,715	15,462
EV/EBITDA	6.0	6.8	4.9	4.7	4.6
SPS	106,398	92,058	81,577	86,840	90,892
PSR	0.7	0.6	0.8	0.8	0.7
CFPS	16,184	9,566	3,602	6,012	6,551
DPS	750	750	750	750	750

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
성장성					
매출액 증가율	4.3	-13.5	-11.4	6.5	4.7
영업이익 증가율	-20.1	-99.6	21,150.6	6.8	4.1
순이익 증가율	-23.5	47.2	-80.4	160.9	1.7
수익성					
ROIC	8.6	0.0	6.7	6.9	6.7
ROA	6.6	0.0	4.7	5.1	5.1
ROE	8.2	11.5	1.9	5.4	5.3
안정성					
부채비율	68.7	66.2	56.7	56.0	54.8
순차입금비율	19.6	5.0	-7.2	-3.5	-2.4
이자보상배율	11.0	0.0	9.2	10.7	11.0

자료: 삼성전기, 대신증권 리서치센터

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
유동자산	2,651	3,554	3,102	3,154	3,199
현금및현금성자산	738	688	1,054	952	965
매출채권 및 기타채권	863	969	600	658	687
재고자산	888	841	621	749	784
기타유동자산	162	1,056	828	794	763
비유동자산	4,535	4,165	4,219	4,443	4,654
유형자산	2,950	2,926	3,216	3,409	3,578
관계기업투자금	37	38	41	43	46
기타비유동자산	1,548	1,200	963	991	1,030
자산총계	7,185	7,719	7,321	7,596	7,853
유동부채	1,787	2,151	1,752	1,814	1,853
매입채무 및 기타채무	864	855	797	838	856
차입금	806	671	658	671	684
유동성채무	91	445	145	148	151
기타유동부채	27	180	153	157	162
비유동부채	1,140	925	896	912	928
차입금	709	597	585	596	608
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	431	328	312	315	319
부채총계	2,927	3,076	2,649	2,726	2,780
자배지분	4,174	4,553	4,583	4,781	4,983
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,045	1,045	1,045	1,045	1,045
이익잉여금	2,119	2,505	2,534	2,732	2,934
기타지분변동	621	616	616	616	616
비자배지분	84	89	89	89	89
자본총계	4,258	4,643	4,673	4,870	5,073
순차입금	834	234	-335	-169	-119

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
영업활동 현금흐름	904	373	457	7	145
당기순이익	346	509	100	260	264
비현금항목의 가감	910	233	180	207	244
감가상각비	619	660	673	719	759
외환손익	1	-2	-1	-6	-11
지분법평가손익	-3	-2	-2	-2	-3
기타	293	-423	-489	-504	-502
자산부채의 증감	-191	-344	285	-367	-269
기타현금흐름	-161	-26	-107	-93	-95
투자활동 현금흐름	-815	-372	-613	-898	-927
투자자산	137	486	206	-42	-52
유형자산	-941	-845	-948	-899	-917
기타	-11	-14	129	44	42
재무활동 현금흐름	41	-22	-423	-68	-67
단기차입금	70	-147	-13	13	13
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	225	313	-12	12	12
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-79	-58	-58	-57	-57
기타	-175	-129	-339	-36	-36
현금의 증감	55	-50	366	-101	13
기초 현금	684	738	688	1,054	952
기말 현금	738	688	1,054	952	965
NOPLAT	368	1	289	297	309
FCF	3	-219	-1	101	135

기업분석

LG이노텍
(011070)

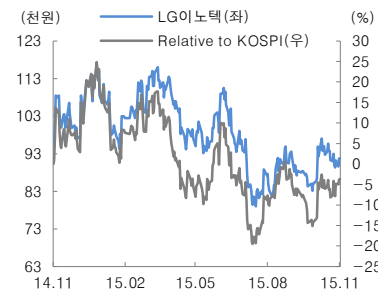
박강호
john_park@dashin.com

투자 의견 BUY
매수, 유지
목표주가 110,000
유지
현재주가 91,800
(15.11.18)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	1,962.88
시가총액	2,173십억원
시가총액비중	0.17%
자본금(보통주)	118십억원
52주 최고/최저	117,000원 / 79,000원
120일 평균거래대금	162억원
외국인지분율	10.72%
주요주주	LG전자 외 4인 40.81% 국민연금 12.78%

주가수익률(%)	1W	2W	3W	4W
절대수익률	7.7	4.8	-3.4	-3.9
상대수익률	11.4	4.4	4.1	-3.7



듀얼 카메라, 전기차
부품이 新성장을 견인

투자 의견은 ‘매수(BUY)’ 및 목표주가는 110,000원을 유지

- 연결, 16년 매출과 영업이익은 6조 5,326억원(4% yoy), 3,194억원(25.4% yoy)으로 추정
- 글로벌 전략거래선의 16년 스마트폰에 듀얼(2개) 카메라를 채택할 가능성이 높으며, LG전자의 스마트폰 출하량도 전년대비 16.7% 증가할 것으로 추정
- LED 매출 증가는 제한적이나 감가상각비 감소(15년대비 약 775억원 축소) 및 적자 축소로 전체 영업이익 증가에 기여할 전망. LED는 매출 증가보다 수익성 확보에 집중, 웨이퍼 사업 매각 및 조명 중심의 매출 확대로 마진율 개선을 통한 턴어라운드에 주력
- 전장용 부품 매출 증가가 16년 이후의 전체 성장을 견인 예상. 15년말 기준으로 수주잔고는 약 6.5~7조원으로 추정, 본격적인 매출 반영은 16년 하반기에 시작될 전망

15년말 전장용 부품의 수주잔고는 약 6.5조~7조원으로 추정, 16년 하반기에 매출이 큰 폭으로 증가 예상

- LG전자 등 그룹차원의 전기자동차 및 전장용 부품 사업을 강화하고 있음. 이미 LG이노텍이 전장용 부품시장에 조기 진출 및 약 6.5조~7조원 수주 잔고를 감안하면 17년 이후의 매출이 큰 폭으로 증가할 것으로 분석. 또한 기존의 차량부품 보다 통신모듈 등 신부문의 수주 및 매출이 증가하면서 마진율 개선도 예상
- 스마트폰의 하드웨어 차별화는 카메라모듈이며, 화소 수 상향 보다 기능 확대, 즉 듀얼(2개) 카메라 적용이 시작될 전망. 고화질 디스플레이 활용도 측면에서 카메라에 다양한 기능이 추가될 것으로 추정. 글로벌 전략 거래선이 듀얼(2개) 듀얼 카메라를 채택할 경우에 평균판매단가 상승으로 추가적인 매출, 이익 증가 기대. LG전자향 듀얼 카메라는 15년 10월 출시된 V10 전면에서 적용하였으며, 16년 프리미엄급 모델의 후면에 채택될 것으로 전망

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 억원, 원, %)

	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
매출액	6,212	6,466	6,281	6,533	6,898
영업이익	136	314	255	319	340
세전순이익	22	192	155	226	258
총당기순이익	16	113	119	179	203
지배지분순이익	16	113	119	179	203
EPS	770	5,020	5,035	7,550	8,597
PER	108.6	22.4	18.2	12.2	10.7
BPS	65,287	71,681	76,730	84,030	92,377
PBR	1.3	1.6	1.2	1.1	1.0
ROE	1.2	7.5	6.8	9.4	9.7

자료: 대신증권 리서치센터

LG이노텍, 영업실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q15	2Q	3Q	4QF	1Q16F	2QF	3QF	4QF	2014	2015F	2016F
광학솔루션 사업부	712	706	775	947	779	743	796	907	2,746	3,140	3,225
기판소재사업부	383	357	370	354	349	367	379	368	1,700	1,464	1,462
기판	206	221	233	231	224	237	247	242	833	891	950
소재	177	136	138	124	125	130	132	126	867	573	512
LED 사업부	221	197	189	177	164	175	183	192	1,049	784	714
전장부품사업부	262	239	273	297	297	320	342	353	1,050	1,071	1,312
차량부품	150	156	163	184	188	204	221	232	533	653	845
일반부품	112	83	110	112	109	115	121	121	518	417	467
전사 매출액	1,541	1,447	1,559	1,734	1,544	1,558	1,656	1,775	6,466	6,281	6,533
영업이익	69	49	61	76	72	72	84	92	314	255	319
영업이익률	4.5%	3.4%	3.9%	4.4%	4.6%	4.6%	5.1%	5.2%	4.9%	4.1%	4.9%
세전이익	48	28	32	48	48	48	61	68	192	155	226
세전이익률	3.1%	1.9%	2.0%	2.8%	3.1%	3.1%	3.7%	3.8%	3.0%	2.5%	3.5%
순이익	28	31	24	36	38	38	48	54	113	119	179
순이익률	1.8%	2.2%	1.5%	2.1%	2.5%	2.4%	2.9%	3.0%	1.7%	1.9%	2.7%
매출비중(%)											
광학솔루션 사업부	46.2	48.8	49.7	54.6	50.4	47.7	48.1	51.1	42.5	50.0	49.4
기판소재사업부	24.9	24.7	23.8	20.4	22.6	23.5	22.9	20.7	26.3	23.3	22.4
기판	13.4	15.3	14.9	13.3	14.5	15.2	14.9	13.6	12.9	14.2	14.5
소재	11.3	9.2	8.7	7.0	8.0	8.2	7.8	6.9	13.2	9.0	7.7
LED 사업부	14.3	13.6	12.1	10.2	10.6	11.2	11.1	10.8	16.2	12.5	10.9
전장부품사업부	17.0	16.5	17.5	17.1	19.2	20.5	20.7	19.9	16.2	17.0	20.1
차량부품	9.8	10.8	10.5	10.6	12.2	13.1	13.4	13.1	8.2	10.4	12.9
일반부품	7.3	5.7	7.1	6.5	7.1	7.4	7.3	6.8	8.0	6.6	7.1

주: K-IFRS 연결 기준 / 광학솔루션사업부: 카메라모듈, 기판사업: HDI, Package, Tape Substrate 소재사업: Photo Mask, Touch Window, Lead Frame,

차량부품: 모뎀센서, 차량통신 등, 일반부품: Tuner, Power Module 등

자료: LG이노텍, 추정은 대신증권 리서치센터

재무제표

포괄손익계산서

	(단위: 십억원)				
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
매출액	6,212	6,466	6,281	6,533	6,898
매출원가	5,522	5,603	5,488	5,663	6,006
매출총이익	690	863	793	870	893
판매비와관리비	554	549	539	550	553
영업이익	136	314	255	319	340
영업이익률	2.2	4.9	4.1	4.9	4.9
EBITDA	665	849	672	713	730
영업외손익	-114	-122	-100	-93	-82
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	29	23	22	21	23
외환관련이익	107	107	229	233	236
금융비용	-123	-97	-84	-72	-65
외환관련손실	18	17	17	17	17
기타	-20	-49	-38	-42	-40
법인세비용차감전순이익	22	192	155	226	258
법인세비용	-6	-79	-36	-47	-54
계속사업순이익	16	113	119	179	203
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	16	113	119	179	203
당기순이익률	0.3	1.7	1.9	2.7	2.9
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	16	113	119	179	203
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	10	-12	93	139	159
포괄순이익	26	101	212	318	362
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	26	101	212	318	362

Valuation 지표

	(단위: 원 배, %)				
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
EPS	770	5,020	5,035	7,550	8,597
PER	108.6	22.4	18.2	12.2	10.7
BPS	65,287	71,681	76,730	84,030	92,377
PBR	1.3	1.6	1.2	1.1	1.0
EBITDAPS	32,992	37,801	28,376	30,109	30,827
EV/EBITDA	5.2	4.4	4.5	4.0	3.7
SPS	307,946	288,059	265,408	276,020	291,475
PSR	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3
CFPS	35,624	38,708	29,899	31,382	32,108
DPS	0	250	250	250	250

재무비율

	(단위: 원 배, %)				
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
성장성					
매출액 증가율	16.8	4.1	-2.9	4.0	5.6
영업이익 증가율	76.1	130.6	-18.9	25.4	6.5
순이익 증가율	흑전	625.0	5.8	50.0	13.9
수익성					
ROC	3.0	6.1	6.7	8.8	9.4
ROA	2.9	7.0	5.8	7.4	7.7
ROE	1.2	7.5	6.8	9.4	9.7
안정성					
부채비율	247.9	161.1	139.4	117.4	106.5
순차입금비율	133.5	62.7	48.4	32.5	23.8
이자보상배율	1.3	4.1	3.8	5.8	7.1

자료: LG이노텍, 대신증권 리서치센터

재무상태표

	(단위: 십억원)				
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
유동자산	2,007	2,082	2,172	2,257	2,475
현금및현금성자산	400	396	500	573	669
매출채권 및 기타채권	1,166	1,264	1,328	1,326	1,399
재고자산	376	354	344	357	406
기타유동자산	65	68	1	1	1
비유동자산	2,574	2,347	2,175	2,066	2,040
유형자산	2,105	1,898	1,766	1,691	1,694
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	470	449	409	375	346
자산총계	4,581	4,429	4,347	4,323	4,514
유동부채	1,629	1,647	1,511	1,463	1,474
매입채무 및 기타채무	861	1,004	923	896	927
차입금	38	15	14	14	14
유동성채무	595	480	459	440	423
기타유동부채	135	147	115	113	110
비유동부채	1,635	1,086	1,021	872	854
차입금	1,257	965	907	765	754
전환증권	270	0	0	0	0
기타비유동부채	108	120	113	106	100
부채총계	3,264	2,732	2,531	2,334	2,328
지배지분	1,317	1,696	1,816	1,989	2,186
자본금	101	118	118	118	118
자본잉여금	872	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	356	451	564	737	935
기타자본변동	-12	-7	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,317	1,696	1,816	1,989	2,186
순차입금	1,758	1,063	880	645	521

현금흐름표

	(단위: 십억원)				
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
영업활동 현금흐름	436	743	405	536	503
당기순이익	16	113	119	179	203
비현금항목의 가감	703	756	588	564	556
감가상각비	529	535	417	393	390
외환손익	-3	-3	-12	-14	-16
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	176	224	184	185	183
자산부채의 증감	-172	-45	-210	-113	-166
기타현금흐름	-111	-81	-92	-93	-91
투자활동 현금흐름	-405	-309	-251	-288	-366
투자자산	4	-12	-1	0	0
유형자산	-366	-244	-255	-293	-371
기타	-42	-53	5	5	5
재무활동 현금흐름	16	-440	-86	-167	-34
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	297	0	-18	-17	-16
장기차입금	-280	-440	-40	-125	5
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	-6	-6	-6
기타	0	0	-22	-19	-17
현금의 증감	47	-3	103	73	96
기초 현금	353	400	396	500	573
기말 현금	400	396	500	573	669
NOPLAT	96	185	196	252	269
FCF	190	401	341	336	272

[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]

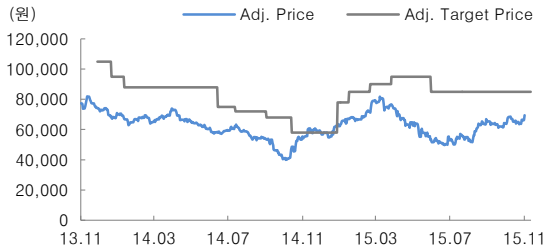
산업 투자의견	기업 투자의견
Overweight(비중확대): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상	Buy(매수): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
Neutral(중립): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상	Marketperform(시장수익률): :향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
Underweight(비중축소): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상	Underperform(시장수익률 하회): :향후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

[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	84.5%	14.3%	1.2%

(기준일자: 20151115)

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

삼성전기(009150) 투자의견 및 목표주가 변경 내용							LG이노텍(011070) 투자의견 및 목표주가 변경 내용						
													
제시일자	1511.19	1511.13	1511.06	1510.30	1510.23	1510.16	제시일자	1511.19	1511.13	1511.06	1510.28	1510.23	1510.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	85,000	85,000	85,000	85,000	85,000	85,000	목표주가	110,000	110,000	110,000	111,000	120,000	120,000
제시일자	1510.08	1510.02	1509.30	1509.25	1509.18	1509.11	제시일자	1510.08	1510.02	1509.25	1509.22	1509.18	1509.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	85,000	85,000	85,000	85,000	85,000	85,000	목표주가	120,000	120,000	120,000	120,000	125,000	125,000
제시일자	1509.04	1508.31	1508.28	1508.21	1508.13	1508.10	제시일자	1509.04	1508.28	1508.26	1508.21	1508.13	1508.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	85,000	85,000	85,000	85,000	85,000	85,000	목표주가	125,000	125,000	125,000	125,000	125,000	125,000
제시일자	1508.07	1507.31	1507.29	1507.24	1507.19	1507.17	제시일자	1508.07	1507.31	1507.27	1507.24	1507.17	1507.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	85,000	85,000	85,000	85,000	85,000	85,000	목표주가	125,000	125,000	125,000	135,000	135,000	135,000

%