

Sector update

Korea / Handsets

28 January 2016

OVERWEIGHT



Stocks under coverage

Company	Rating	Price	Target price
삼성 SDS (018260 KS)	BUY	255,000	300,000
SK (034730 KS)	BUY	234,000	350,000
LG 전자 (066570 KS)	BUY	57,800	68,000
삼성전기 (009150 KS)	HOLD	54,300	56,000
LG 이노텍 (011070 KS)	BUY	83,000	130,000
실리콘웍스 (108320 KS)	BUY	28,350	54,000
신세계 I&C (035510 KS)	BUY	107,000	170,000
아모텍 (052710 KS)	BUY	17,150	26,000
이녹스 (088390 KS)	BUY	12,550	24,000
와이솔 (122990 KS)	BUY	13,600	19,000

(주: 1 월 27 일 종가 기준)

## 핸드셋

### 애플: 신제품 변화에 주목할 시점

애플의 4Q15 매출액은 75.8bn USD (+47% QoQ, +2% YoY)으로 시장 기대치를 상회했다. 아이폰, 애플워치 분기 매출은 역대 최고치를 기록했다고 발표했다. 우리를 포함한 많은 투자가의 우려에도 불구하고 중국 아이폰 판매는 역대 최고치였다.

애플 기초체력이 기대 이상 견전하다는 것을 확인했다. 서플라이체인에 대한 긍정적 접근이 필요하다. 아이폰 6S 관련 1Q16 재고조정 이슈보다는 3Q15 아이폰 7 의 시장영향에 주목해야 한다. 애플워치2, 9.7" 아이패드 등 상반기 신제품 효과도 주목해야 한다.

#### 애플, 양호했던 CY4Q15 판매 성적

애플은 CY4Q15에 74.8백만대 (+56% QoQ, flat YoY)의 아이폰과 16.1백만대 (+63% QoQ, -25% YoY)의 아이패드를 판매했다. 우리 및 시장의 예상치를 뛰어넘는 성적이다. 중국에서만 18.3백만대 (+47% QoQ, +14% YoY)의 아이폰을 판매했다. 지난 하반기 중국 이동 3 사의 LTE 서비스 상용화 이벤트가 아이폰 판매 개선의 촉진제였을 것으로 추정한다.

가이던스를 고려한다면 1Q16 아이폰 판매량은 48백만대(-7% QoQ, -22% YoY)로 둔화될 것이며 이는 계절적 수요감소에 기인한다. 단기 실적 모멘텀은 둔화될 가능성이 높다. 하지만 애플의 중국 시장에 대한 강한 자신감과 인도시장 내 성장 기대감, 신제품 라인업을 고려한다면 애플의 성장 스토리는 진행형일 가능성이 높다.

#### 2016년 신제품 라인업에 주목

애플의 신제품 라인업은 더욱 풍부해질 전망이다. 상반기 공개할 것으로 예상되는 애플워치 2는 LTE 모듈을 포함시킴으로써 기기의 독립성이 강조될 가능성이 높다. 9.7" 신규 아이패드는 Oxide 패널, 블루 LED 를 신규 채용할 것으로 색재현율은 100%까지 개선되고 전력소모량은 20% 수준 개선되며 제품에 대한 소비만족도를 증대시킬 전망이다. 우리는 2016년 애플워치 판매량을 18백만대 (+125% YoY), 아이패드 판매량은 50백만대 (+0.8% YoY)으로 가정한다.

3Q16 공개될 신규 아이폰에는 듀얼카메라, 3GB 메모리, 256 NAND 가 채용될 것이고 INFO-WLP AP 패키지 공정을 적용할 것으로 두께는 6mm 수준 얇아질 예정이다. 스마트폰의 핵심기능인 카메라 성능은 대폭 개선되고, 휴대성 역시 강조될 것이다. 우리는 2016년 아이폰 판매량을 220백만대 (-5% YoY)으로 가정한다.

#### LG 이노텍, 실리콘웍스 긍정적 접근 필요

LG 이노텍, 실리콘웍스에 대한 긍정적 접근이 필요하다. LG 이노텍은 하반기 아이폰 듀얼 카메라를 과점 공급할 전망이다. 실리콘웍스는 1Q16 9.7" 신규 아이패드에 Oxide 패널 드라이버 IC 를 100% 수준 과점 공급할 것이다. 12.9" 아이패드 드라이버 IC 를 신규 공급할 것이며 애플워치 2 항 드라이버 IC 또한 과점 공급할 가능성이 높다.

또한 애플은 서비스 대상 국가를 2015년 북미 및 유럽 일부 국가에서 2016년 중국, 홍콩, 싱가포르 등 아시아 지역으로 확대시킬 계획으로 애플페이 성장이 두드러질 전망이다. 애플페이가 글로벌 모바일 전자결제 시장 성장의 촉진제임을 고려한다면 삼성페이 핵심 부품 업체 아모텍, 신세계 그룹 전자결제 과점기업 신세계 I&C 체질변화에도 주시할 필요가 있다.

조진호, Analyst

3774 3831 jinho.cho@miraeasset.com

Figure 1 Apple 실적 발표 결과

주요 실적 요약(연결)	4Q15	3Q15	QoQ(%)	4Q14	YoY(%)
(USD m)					
Sales	75,872	51,501	47.3	74,599	1.7
GP	30,423	20,548	48.1	29,741	2.3
OP	24,171	14,623	65.3	24,246	(0.3)
NI	18,361	11,124	65.1	18,024	1.9
EPS (diluted)	3.28	3.06	7.2	3.06	7.2
Gross margin(%)	40.1	39.9	0.2ppt	39.9	0.2ppt
Operating margin(%)	31.9	28.4	3.5ppt	32.5	-0.6ppt
Net margin(%)	24.2	21.6	2.6ppt	24.2	0.0ppt
제품별 판매량 ('000units)	4Q15	3Q15	QoQ(%)	4Q14	YoY(%)
iPhone	74,779	48,046	55.6	74,468	0.4
iPad	16,122	9,883	63.1	21,419	(24.7)
Mac	5,312	5,709	(7.0)	5,519	(3.8)
제품별 매출액 (USD m)	4Q15	3Q15	QoQ(%)	4Q14	YoY(%)
iPhone	51,635	32,209	60.3	51,182	0.9
iPad	7,084	4,276	65.7	8,985	(21.2)
Mac	6,746	6,882	(2.0)	6,944	(2.9)
Services	6,056	5,086	19.1	4,799	26.2
Other products	4,351	3,048	42.7	2,689	61.8
ASP (USD'000)	4Q15	3Q15	QoQ(%)	4Q14	YoY(%)
iPhone	0.691	0.670	3.0	0.687	0.5
iPad	0.439	0.433	1.6	0.419	4.7
Mac	1.270	1.205	5.3	1.258	0.9
지역별 매출 (USD m)	4Q15	3Q15	QoQ(%)	4Q14	YoY(%)
Americas	29,325	21,773	34.7	30,566	(4.1)
Europe	17,932	10,577	69.5	17,214	4.2
Greater China	18,373	12,518	46.8	16,144	13.8
Japan	4,794	3,929	22.0	5,448	(12.0)
Rest of Asia Pacific	5,448	2,704	101.5	5,227	4.2

자료: Apple, 미래에셋증권 리서치센터

Recommendations		Distribution of Ratings
<b>종목별 투자 의견 (12개월 기준)</b> BUY : 현주가 대비 목표주가 +10% 초과 HOLD : 현주가 대비 목표주가 ±10% 이내 REDUCE : 현주가 대비 목표주가 -10% 초과 단, 업종 투자 의견에 의한 ±10% 내의 조정치 감안 가능	<b>업종별 투자 의견</b> OVERWEIGHT : 현 업종지수대비 +10% 초과 NEUTRAL : 현 업종지수대비 ±10% 이내 UNDERWEIGHT : 현 업종지수 대비 -10% 초과	<b>조사분석자료 투자등급 비율</b> (기준일: 20151230) BUY (매수) : 83.1% HOLD (중립/보유) : 15.6% REDUCE (매도) : 1.3% 합계 : 100%
Compliance Notice		
· 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다. · 당사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 주식을 기초자산으로 하는 E/W의 발행회사 및 유동성공급자가 아닙니다.		
본 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위하여 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 어떠한 경우에도 복사되거나 대여될 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서, 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 증권투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. [작성자: 조진호]		