

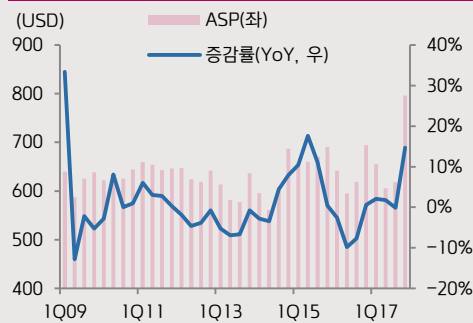
Overweight
(Maintain)

전기전자

Analyst 김지산

02) 3787-4862 jis@kiwoom.com

Apple 아이폰 ASP 추이



일본 Ceramic Capacitor 가격 추이



Compliance Notice

- 당사는 2월 6일 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.

투자 아이디어

전기전자

4분기 실적 발표 시사점



4분기 실적은 대체로 미흡했고, 환율 영향이 예상보다 컸으며, 아이폰 X항 부품 주문 축소로 인해 상반기 실적 전망이 하향됐다. 아이폰 X항 부품 생산 축소는 OLED와 부속 부품이 극단적이고, 나머지 부품들은 계절성보다 조금 더한 수준으로 파악된다. 중국 스마트폰 수요가 부진하고, 가전은 원자재 가격 강세 영향이 불가피했다. 반면 TV 업황은 우호적이고, ESS와 MLCC의 수요가 여전히 강했다. 지금은 환율과 아이폰 X에서 촉발된 Risk가 해소되고 있는 과정이라고 판단된다.

>>> 4분기 실적 시사점, 환율과 아이폰 X 영향 부정적

전기전자 업체들의 4분기 실적은 대체로 시장 기대치를 하회한 가운데, 원화 강세로 인한 수익성 훼손폭이 예상보다 컸고, 아이폰 X항 부품 주문량 축소로 인해 직간접적으로 상반기 실적 전망이 하향됐다.

구체적인 시사점은 1) 1분기 아이폰 X항 부품 생산의 경우 지난해 하반기 과도하게 출하됐던 OLED와 부속 부품(RF-PCB)의 감소폭이 가장 크고, 나머지 부품들은 통상적인 계절성보다 조금 더 감소하는 수준으로 파악된다. 2) 중국 스마트폰 시장은 수요 약세가 지속되는 가운데 재고조정 여파가 부품 업계에 부정적인 영향을 미치고 있다. 3) 가전은 원자재 가격 강세가 수익성의 발목을 잡았고, Electrolux가 제품 Mix 개선과 함께 모처럼 선전했다. 4) 반면에 TV는 초대형, OLED 등 프리미엄 제품의 판매 호조 속에 패널 가격도 안정화돼 우호적인 영업 환경이 지속됐다. 5) ESS가 내수 특수를 중심으로 호황을 누리고 있고, MLCC도 빠듯한 수급 여건이 이어지고 있음을 재확인했다. 시장의 관심이 집중된 Apple은 아이폰 판매량이 부진했지만, 아이폰 X 덕택에 ASP가 796달러(YoY 15%)로 상승해 실리를 취했다.

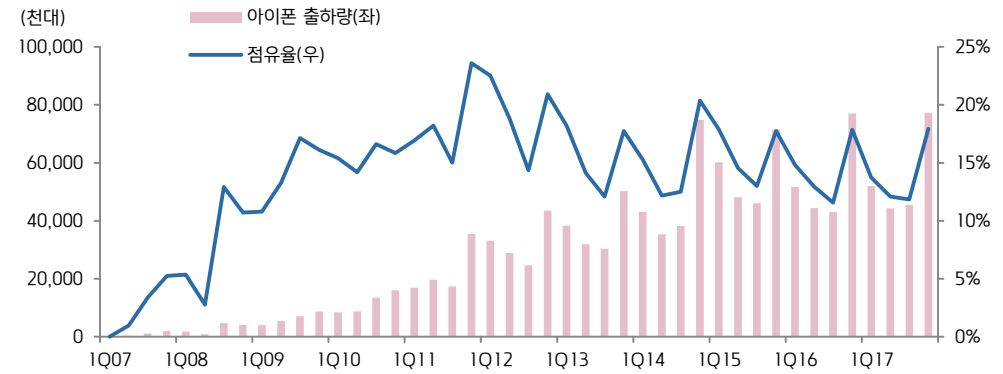
>>> Risk 해소 국면

다만, 전기전자 업종 주가는 바닥을 다지는 구간이며 Risk가 해소되고 있는 과정이라고 판단된다. 일단 최근 원/달러 환율의 반등은 수익성 우려를 완화시켜 줄 것이다. 업체들의 1분기 환율 가정은 1,050원 수준이 많았다.

아이폰 X 판매 부진과 부품 출하 감소 영향이 실적 전망치 하향과 충분한 주가 조정으로 반영됐고, 2분기 말 이후 새로운 아이폰 시리즈향 부품 출하 사이클을 염두에 뒀다 할 것이다. 새로운 아이폰 시리즈는 5.8" OLED, 6.5" OLED, 6.1" LCD를 채용하고, 모두 전면 3D 센싱 모듈을 장착할 가능성이 높다. 증강현실 구현을 위한 하드웨어의 진화는 향후 수년간 지속될 강력한 테마가 될 것이다.

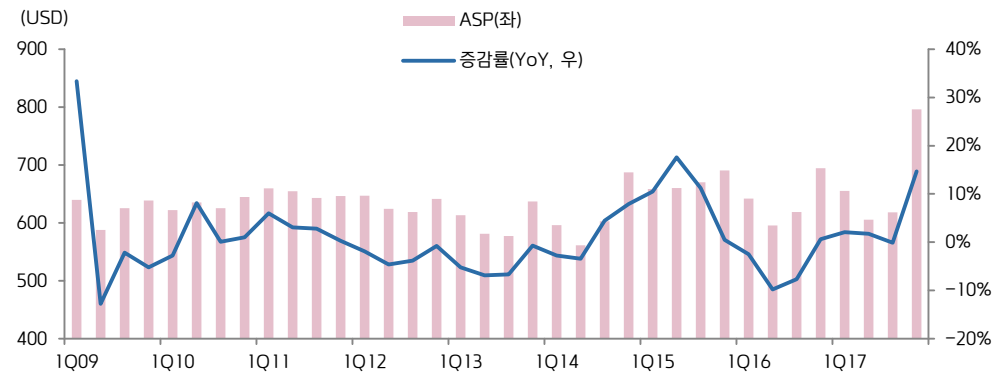
전기전자 업종 내에서는 삼성전기와 LG이노텍의 잠재적 상승 여력이 커 보인다.

Apple 아이폰 판매량과 점유율 추이



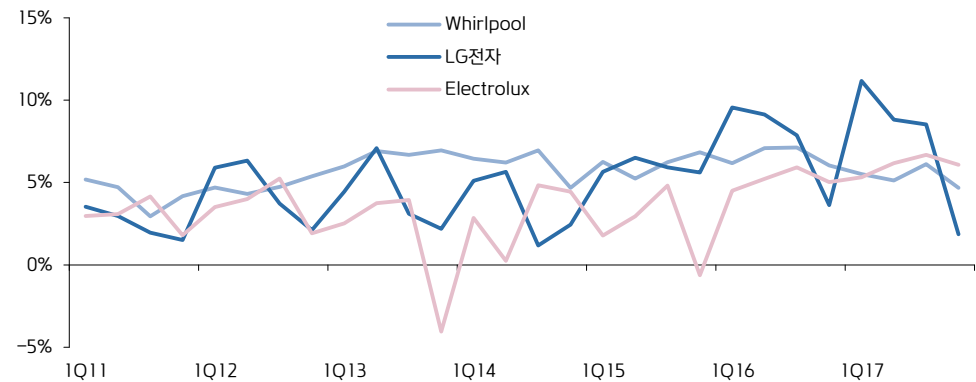
자료: Apple, Gartner

Apple 아이폰 ASP 추이



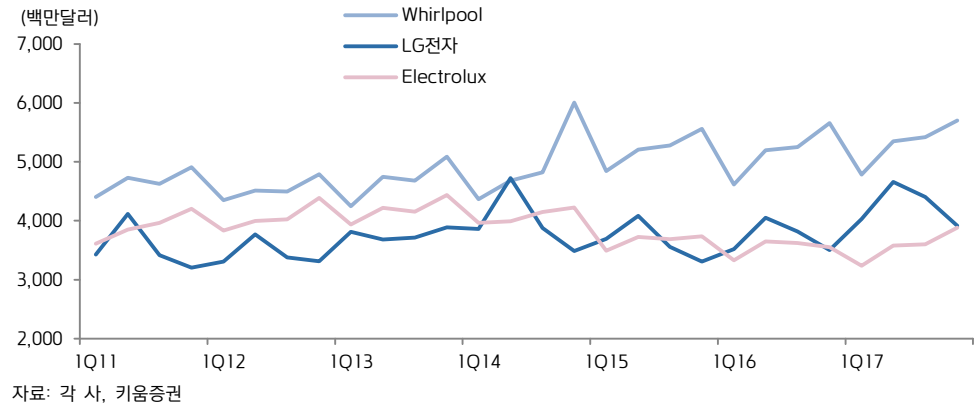
자료: Apple, 키움증권

주요 가전 업체 영업이익률 추이

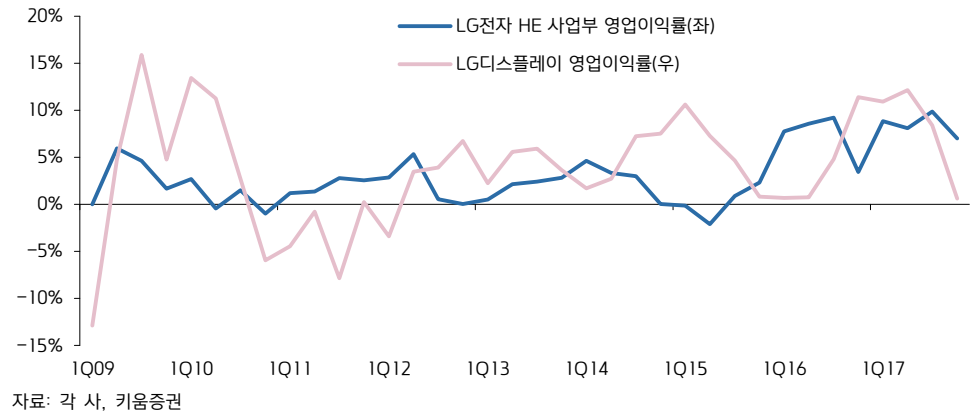


자료: 각 사, 키움증권

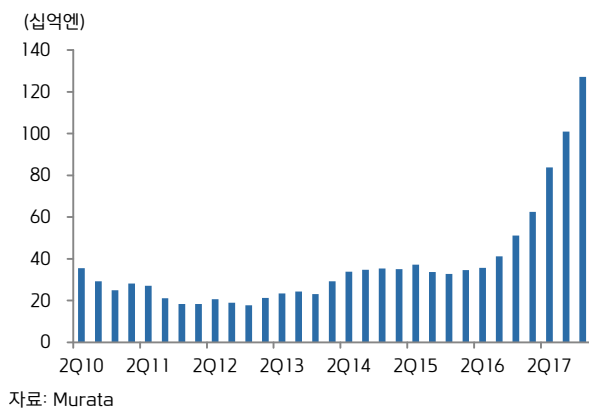
주요 가전 업체 매출액 추이



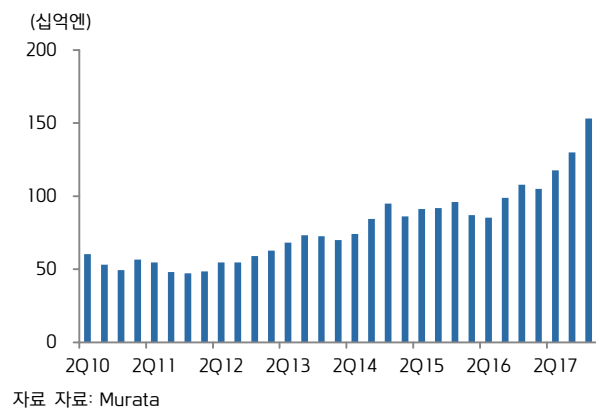
LG전자 HE 사업부와 LG디스플레이 영업이익률 추이



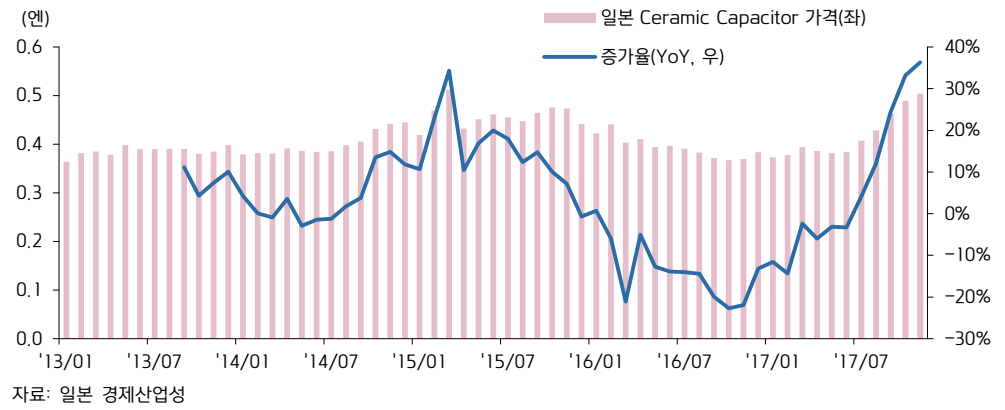
Murata Capacitor 수주 잔고 추이



Murata Capacitor 신규 수주 추이

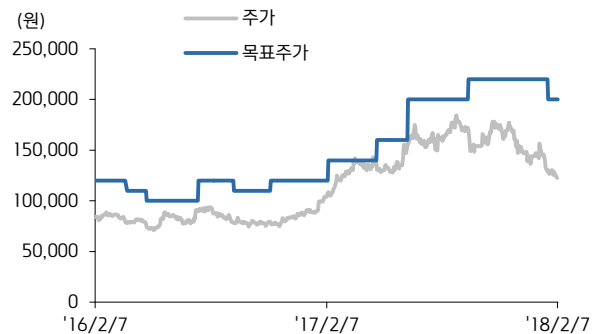
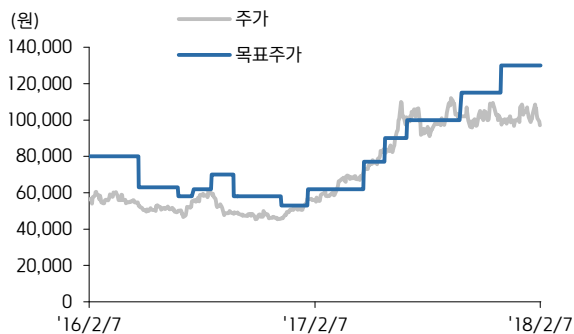


일본 Ceramic Capacitor 가격 추이



투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상 사점	과리율(%)		종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상 사점	과리율(%)	
					평균 주가 대비	최고 주가 대비						평균 주가 대비	최고 주가 대비
삼성전기 (009150)	2016/01/12	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-30.84	-22.59	LG이노텍 (011070)	2016/01/26	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-29.86	-26.08
	2016/02/01	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-28.67	-24.38		2016/03/28	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-27.89	-25.55
	2016/03/18	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-29.22	-24.38		2016/04/15	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-27.53	-25.55
	2016/04/27	Outperform(Downgrade)	63,000원	6개월	-18.65	-15.56		2016/04/28	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-21.97	-11.30
	2016/06/02	Outperform(Maintain)	63,000원	6개월	-18.90	-15.56		2016/06/02	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-20.28	-11.30
	2016/06/30	Outperform(Maintain)	58,000원	6개월	-14.50	-10.00		2016/06/13	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-19.34	-8.80
	2016/07/19	Outperform(Maintain)	58,000원	6개월	-12.79	-4.66		2016/07/19	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-24.00	-22.58
	2016/07/25	Outperform(Maintain)	62,000원	6개월	-6.60	-1.13		2016/07/28	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-26.60	-21.92
	2016/08/23	Outperform(Maintain)	70,000원	6개월	-25.62	-15.00		2016/09/08	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-27.24	-21.92
	2016/09/28	Outperform(Maintain)	58,000원	6개월	-17.14	-14.91		2016/09/13	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-28.08	-24.09
	2016/10/28	Outperform(Maintain)	58,000원	6개월	-17.86	-14.91		2016/09/27	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-28.93	-24.09
	2016/11/15	Outperform(Maintain)	58,000원	6개월	-18.42	-13.97		2016/10/11	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-28.87	-24.09
	2016/12/14	Outperform(Maintain)	53,000원	6개월	-4.70	6.79		2016/10/27	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-28.90	-24.09
	2017/01/26	Marketperform (Downgrade)	62,000원	6개월	1.07	13.87		2016/11/01	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-29.00	-24.09
	2017/04/27	Marketperform(Maintain)	77,000원	6개월	0.52	9.22		2016/11/10	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-35.52	-34.17
	2017/05/31	Marketperform(Maintain)	90,000원	6개월	2.65	22.22		2016/11/15	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-35.38	-34.17
	2017/07/06	Marketperform(Maintain)	100,000원	6개월	2.72	6.00		2016/11/18	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-29.92	-23.58
	2017/07/24	Marketperform(Maintain)	100,000원	6개월	0.51	12.00		2017/01/25	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-27.51	-11.67
	2017/10/10	Outperform(Upgrade)	115,000원	6개월	-13.63	-6.96		2017/02/09	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-8.49	2.14
	2017/10/31	Outperform(Maintain)	115,000원	6개월	-13.44	-6.96		2017/04/27	Outperform (Downgrade)	160,000원	6개월	-17.87	-13.44
	2017/11/01	Outperform(Maintain)	115,000원	6개월	-11.60	-5.22		2017/05/31	Outperform (Maintain)	160,000원	6개월	-15.55	-2.81
	2017/11/21	Outperform(Maintain)	115,000원	6개월	-10.97	-4.78		2017/06/15	BUY(Upgrade)	200,000원	6개월	-20.80	-18.25
	2017/12/05	BUY(Upgrade)	130,000원	6개월	-22.46	-16.54		2017/06/20	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-18.80	-12.50
	2018/01/11	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-21.63	-16.54		2017/07/06	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-19.98	-12.50
	2018/02/01	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-21.71	-16.54		2017/07/20	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-19.89	-12.50
	2018/02/07	BUY(Maintain)	130,000원	6개월				2017/07/27	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-19.64	-12.50
								2017/08/22	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-17.81	-7.75
								2017/09/13	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-17.63	-7.75
								2017/09/19	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-18.01	-7.75
								2017/09/27	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-18.65	-7.75
								2017/10/26	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-19.77	-19.09
								2017/11/01	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-21.91	-19.09
								2017/11/21	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-22.92	-19.09
								2017/12/07	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-27.02	-19.09
								2018/01/03	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-27.58	-19.09
								2018/01/09	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-28.79	-19.09
								2018/01/23	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-34.75	-34.75
								2018/01/24	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-36.38	-34.75
								2018/02/07	BUY(Maintain)	200,000원	6개월		



투자의견 및 적용기준

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

투자등급 비율 통계 (2017/01/01~2017/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	159	95.21%
중립	7	4.19%
매도	1	0.60%