

2015년 전망 전기전자/휴대폰

수익성 > 성장성(M/S 경쟁)

- 박강호 769-3087 john_park@daishin.com

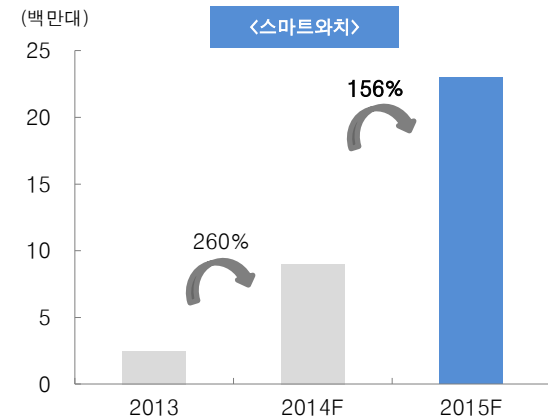
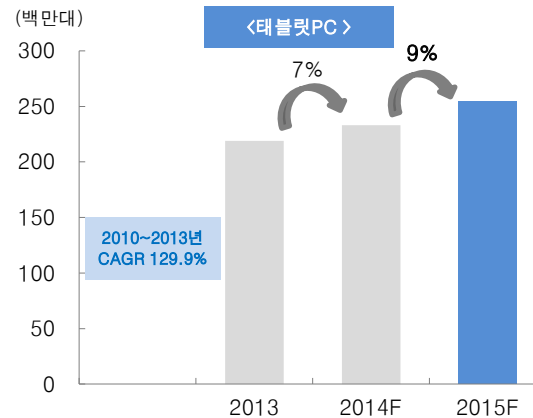
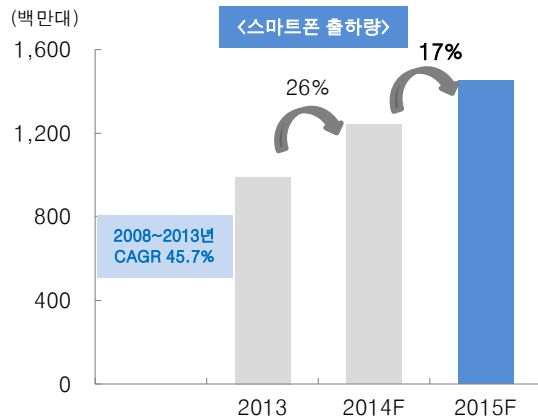


2015년 IT 시장 전망 : 스마트폰의 성장을 둔화 지속, 신IT 수요 기대 !

- 스마트폰 : 프리미엄급 성장 둔화 및 보급형(중저가) 확대. 공격적인 M/S 경쟁보다 제품 믹스 변화에 주력하여 수익성 개선 초점
- 태블릿PC : 패블릿 확대, 노트북과 경쟁 우위 약화로 성장을 둔화, 중저가 비중(수량 증가)은 수익성 개선 한계
- 스마트워치 : IoT 성장과 부합한 신IT, 포지션 정립 부재로 본격적인 성장은 한계. 다양한 디자인과 제조업체 등장으로 가격별 차별화 예상
- TV : 수량 증가(성장) 보다 대형 TV, 고가 비중(커브드 UHD, 퀀텀닷) 확대로 수익성 확보에 주력
- PC : 노트북 수요는 견조하나 의미있는 성장은 한계(윈도우 이슈 약화, 태블릿의 대형 및 MS, 구글의 모바일 영역 강화)

2015년 IT 시장 전망 : 보급형 스마트폰 중심의 성장은 가능하나 성장을 둔화

TV (억대)	2.25	2.26	2.30
성장률	-3.3%	0.5%	1.8%
PC (억대)	2.96	2.76	2.61
성장률	-12.5%	-6.7%	-5.3%



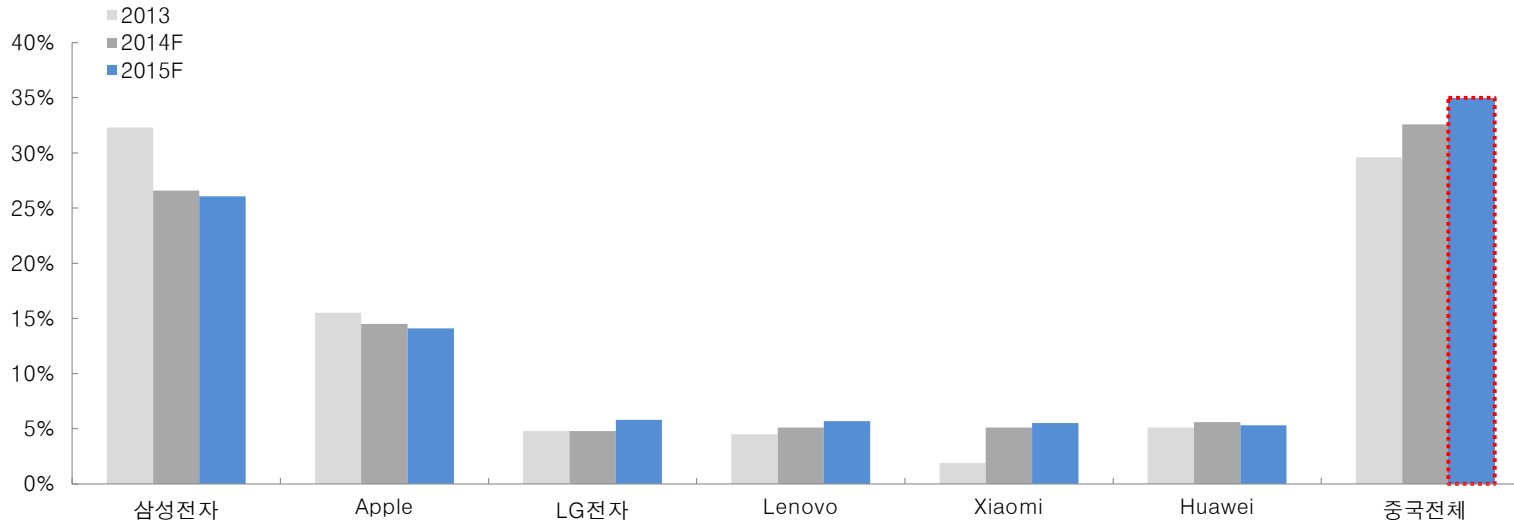
주: TV, PC, 스마트폰 성장률은 전년대비(yoy) / PC출하량의 경우 Desktop PC+Notebook PC 합산

자료: Gartner, 대신증권 리서치센터

스마트폰 : 보급형 시장에서 점유율 경쟁 확대

- 2014년 : 중국 시장의 고성장과 샤오미, 레노버 등 현지업체의 점유율 확대, 애플은 대면적(패블릿) 시장 진출로 프리미엄급 점유율 유지, 삼성전자는 중국시장에서 경쟁력 약화(보급형 대응 부재)로 글로벌 시장 점유율 하락과 애플의 신모델 영향(갤럭시S5, 갤럭시 노트4 부진) 으로 수익성 악화
- 2015년 : 프리미엄급에서 하드웨어 차별화 지속(커브드 디스플레이, 소재 다변화)되나 시장규모는 정체, 성장의 축은 보급형(중저가)으로 이동하나 가격경쟁보다는 포트폴리오 비중 변화에 초점
- 중화권 : 현지 업체별 하드웨어 + 수량 + 가격 측면의 경쟁 심화로 성장률 차이 예상, 신흥 및 선진시장으로 진출 확대

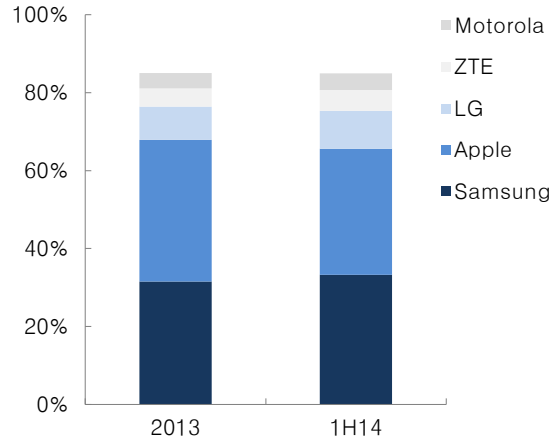
글로벌 상위 스마트폰 업체의 2015년 시장점유율(M/S) 전망



자료: Gartner, 대신증권 리서치센터

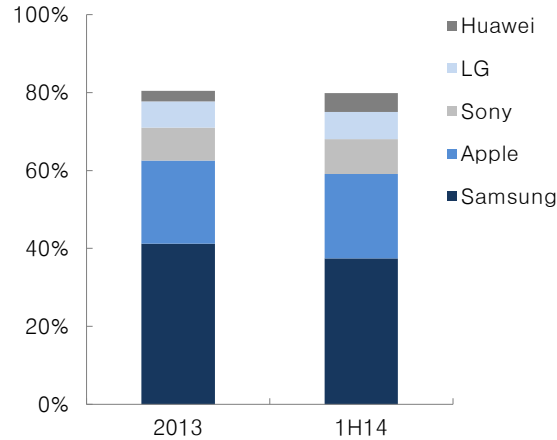
스마트폰 : 보급형 시장에서 점유율 경쟁 확대

북미 시장점유율 추이



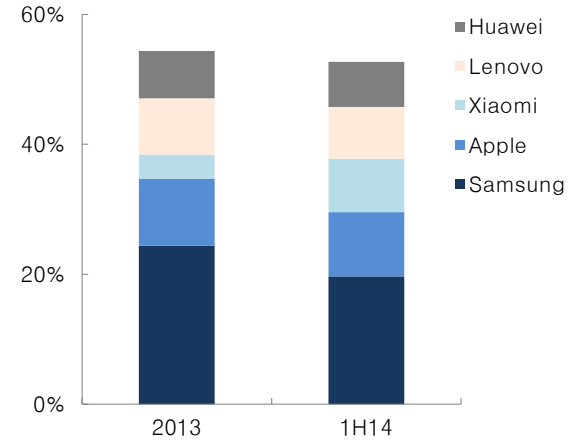
자료: Gartner, 대신증권 리서치센터

서유럽 시장점유율 추이



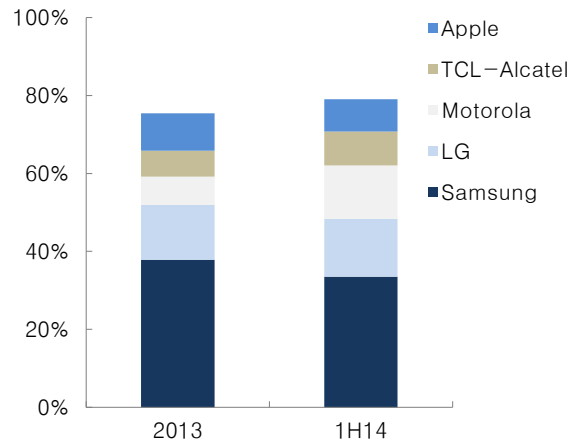
자료: Gartner, 대신증권 리서치센터

아시아 시장점유율 추이



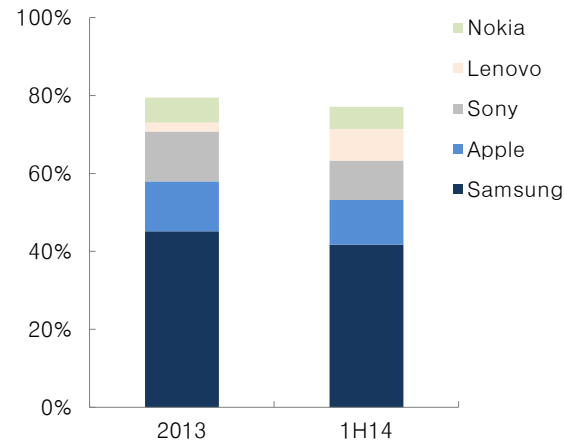
자료: Gartner, 대신증권 리서치센터

중남미 시장점유율 추이



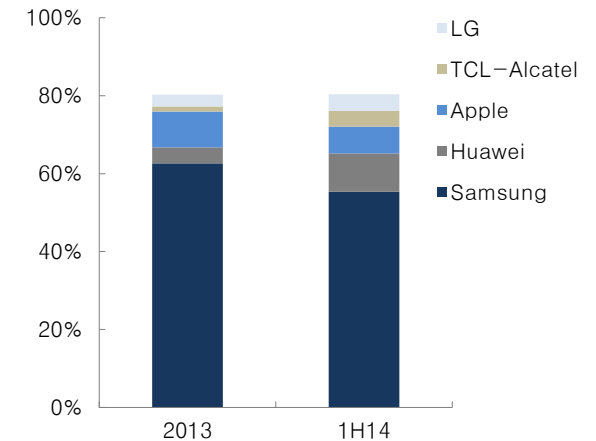
자료: Gartner, 대신증권 리서치센터

동유럽 시장점유율 추이



자료: Gartner, 대신증권 리서치센터

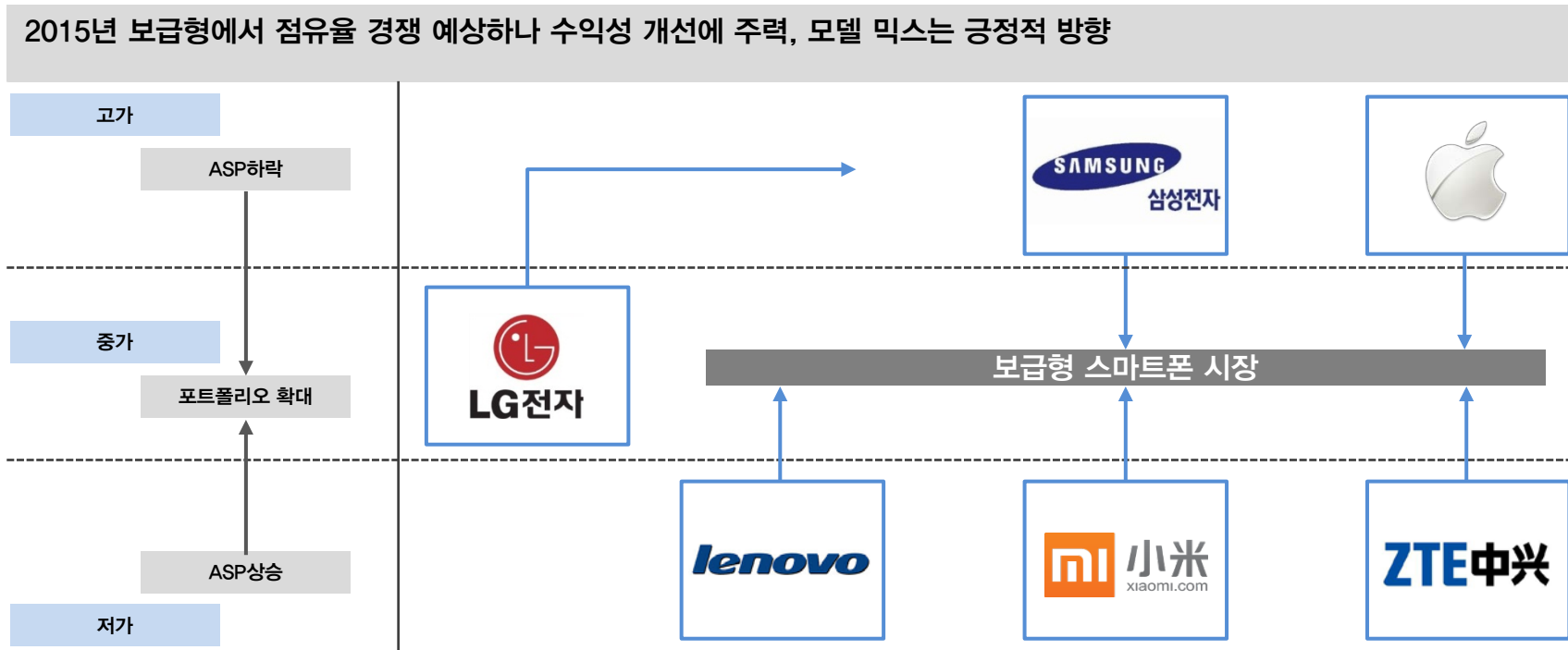
중동/아프리카 시장점유율 추이



자료: Gartner, 대신증권 리서치센터

2015년 스마트폰 시장 분석 : 샌드위치 형태 이후, 2016년 업체별 재편 예상

- 중국업체의 전체 점유율(2015년)은 37%~40% 예상, 보급형 비중(중저가 수요 증가) 확대로 삼성전자, 애플은 믹스 변화에 주력
- 중국 : 샤오미, 레노버, 화웨이 등 선진시장 진출, 분기별 2천만대 판매량 유지 및 수익성 개선 필요, 중고가로 라인업 확대
- 삼성전자 : 공격적인 M/S 경쟁은 지양, 중국 및 신흥시장에서 M/S 방어, 보급형 라인업 강화(브랜드 & 규모 경제, 원가경쟁력 우위)
- 애플 : 성장 지속을 위해 가격대별 라인업 강화 및 스마트워치, 태블릿PC 영역 확대
- LG전자 : 프리미엄급에서 틈새 성장과 ASP상승으로 수익성 개선에 초점. 규모 경제로 진입 예상

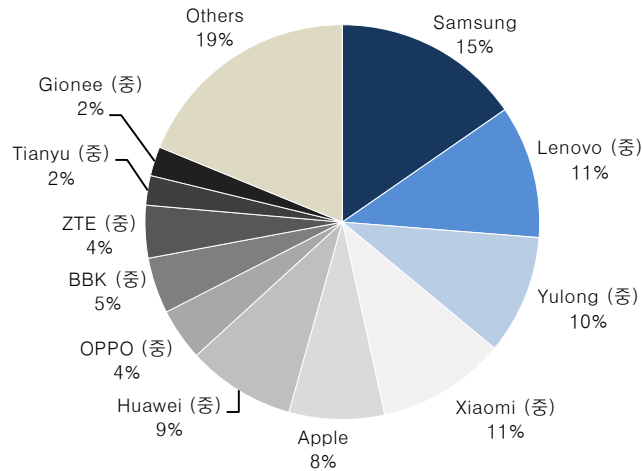


자료: 대신증권 리서치센터

중국 시장 : 선진시장에서 차별화 성공 vs. 실패 ?

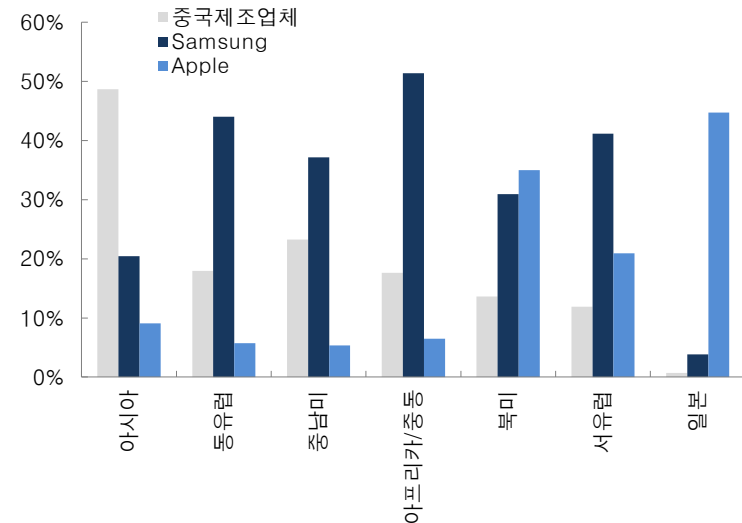
- 브랜드보다 가격 중심으로 재편되는 과정 : 중국 스마트 업체의 하드웨어 경쟁력은 타IT 대비 높다고 판단(대만 IT 부품업체의 기술 경쟁력 및 중국 브랜드의 위상 강화(레노버가 모토로라 인수, 샤오미의 차별화 정책 성공에 기인))
- 2014년 상반기 기준, 중화권 제조업체의 점유율은 약 66%, 2015년에 확대될 전망
- 샤오미, 레노버 등 중화권 업체는 성장을 지속, 수익성 확보를 위해 선진시장으로 진출 예상. 분기별 2천만대 이상의 판매량을 위해 서 필수적인 전략이며 가격보다는 브랜드 인지도 및 모델 라인업(가격, 스마트기기 등) 강화가 중요

1H14 중국 내 스마트폰 시장점유율



주: (중)은 중국업체 / Yulong은 Coolpad 브랜드 소유
자료: Gartner, 대신증권 리서치센터

1H14 지역별 스마트폰 시장 점유율



자료: Gartner, 대신증권 리서치센터

지역별 스마트폰 가격 비교

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014F	2015F	2016F
북미	\$368	\$402	\$402	\$411	\$435	\$424	\$399	\$375	\$346
서유럽	\$337	\$338	\$345	\$362	\$362	\$363	\$330	\$302	\$280
아시아	\$329	\$302	\$287	\$301	\$279	\$248	\$228	\$216	\$204
중남미	\$286	\$321	\$287	\$296	\$271	\$243	\$234	\$226	\$220
동유럽	\$301	\$306	\$283	\$281	\$287	\$275	\$264	\$245	\$230
아프리카/중동	\$288	\$295	\$277	\$274	\$252	\$246	\$237	\$230	\$224
글로벌	\$334	\$338	\$329	\$334	\$319	\$293	\$270	\$253	\$237

자료: Gartner, 대신증권 리서치센터

국가별 휴대폰 가격 비교

〈미국〉



- Apple_iphone 6(16GB): 650달러
- Apple_iphone 6 plus(16GB): 750달러
- Samsung_Galaxy Note4(32GB): 700달러
- Sony_Xperia Z3v(32GB): 600달러
- Motorola_DROID TURBO(32GB): 600달러
- LG_G3(32GB): 600달러
- HTC_One(M8) (32GB): 420달러

〈중국〉



- Apple_iphone 6(16GB): 897달러
- Apple_iphone 6 plus(16GB): 1,028달러
- Samsung_Galaxy Note4(32GB): 880달러
- Xiaomi_MI4(16GB): 360달러
- Huawei_Honor 6(16GB): 360달러
- MEIZU_MX4(16GB): 326달러
- Lenovo_A806(16GB): 196달러

〈인도〉



- Motorola_MotoE(4GB): 114달러
- Asus_Zenfone 5(8GB): 163달러
- Apple_iphone 5S(16GB): 730달러
- Samsung_Galaxy Star Pro(4GB): 89달러
- Karbonn_SmartA50(2GB): 44달러
- Micromax_Canvans2(4GB): 141달러
- Nokia_Lumia630(8GB): 133달러

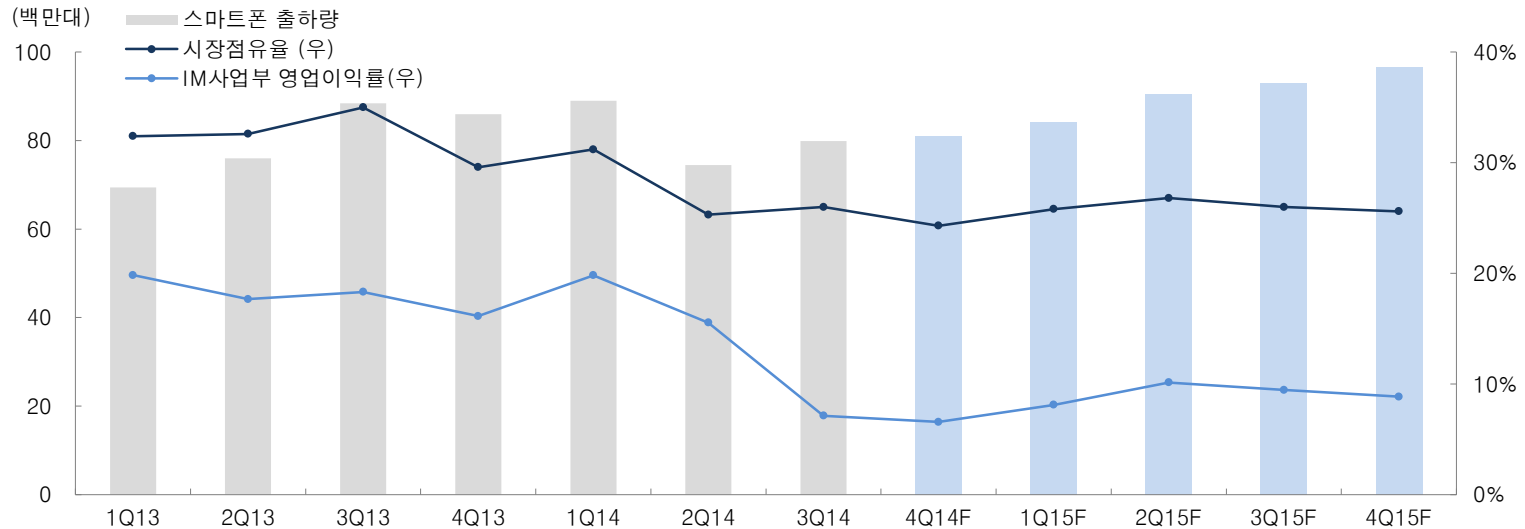
주: 각 통신사별 약정없는 full price 기준

자료: Verizon, China unicom, Flipkart.com, 대신증권 리서치센터

삼성전자 : M/S 경쟁보다는 마진을 개선이 중요

- 2015년 스마트폰은 3.43억대(7% yoy) 예상. 시장의 성장률(15% yoy)대비 낮음. 지역별(방어적) M/S 경쟁에 초점
- 프리미엄급 : 성장보다는 브랜드 인지도 확대 및 기술력 리더십 우위를 위해 신기술(커브드 디스플레이, 메탈 소재, 카메라모듈의 화소 수 사항 등)을 적극적으로 채택
- 보급형 : 표준화된 플랫폼의 축소로 가격대별 포트폴리오 다변화 확대, 지역별에 맞춘 모델 출시로 방어적인 M/S 경쟁 예상
- 2015년 2분기 : 갤럭시S6 출시 및 전략변화(2014년 보급형 중심으로 모델 교체로 재고조정 완료) 효과가 이익 증가로 연결 전망

스마트폰 이외의 생태계 구축 및 수익성 개선에 초점

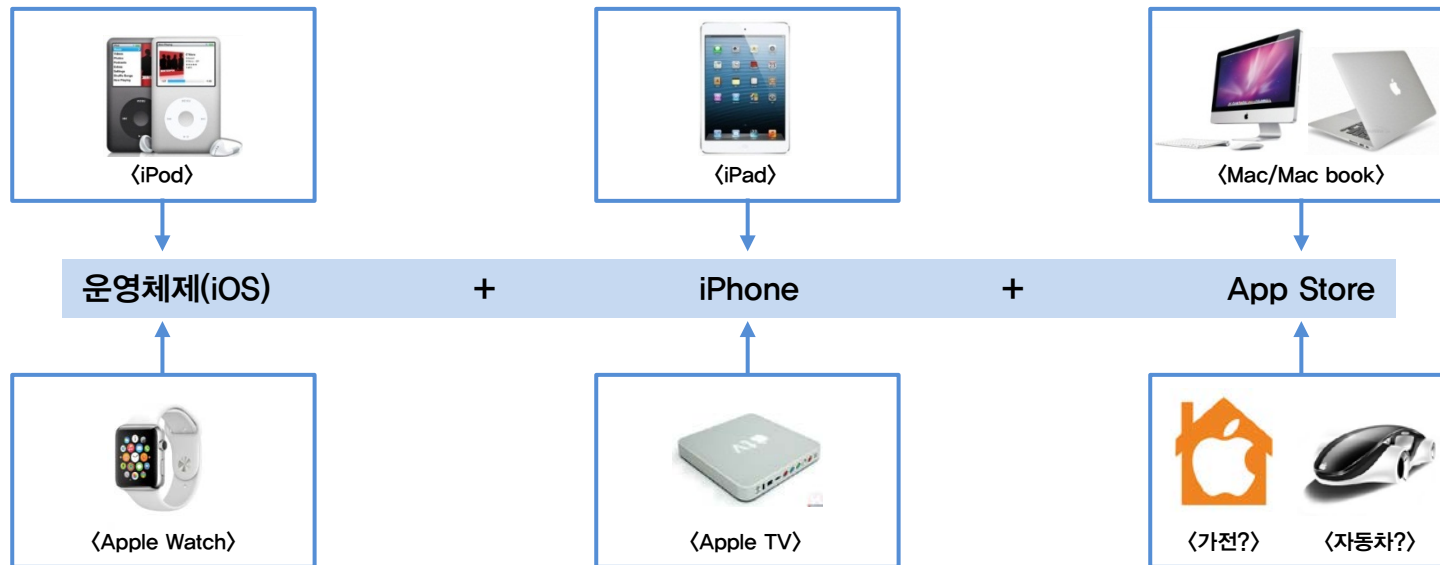


자료: Gartner, 대신증권 리서치센터

애플 : 자체 생태계의 확대로 성장성과 수익성을 강화

- 프리미엄급 포트폴리오 유지 및 애플만의 생태계 확대로 수익성 방어에 초점, 태블릿PC 사이즈 확대, 애플 와치 등 신시장 개척
- 애플 와치 출시 : 1) 스마트폰, 태블릿 PC간의 연결성 강화 2) IoT 환경에 적합한 서비스 확대(애플 페이로 금융, 레저 서비스 등) 3) 신애플리케이션으로 진입 예상(애플 TV)
- 스마트폰 : 대면적 확대 전략 이후 보급형 시장 대응은 소극적

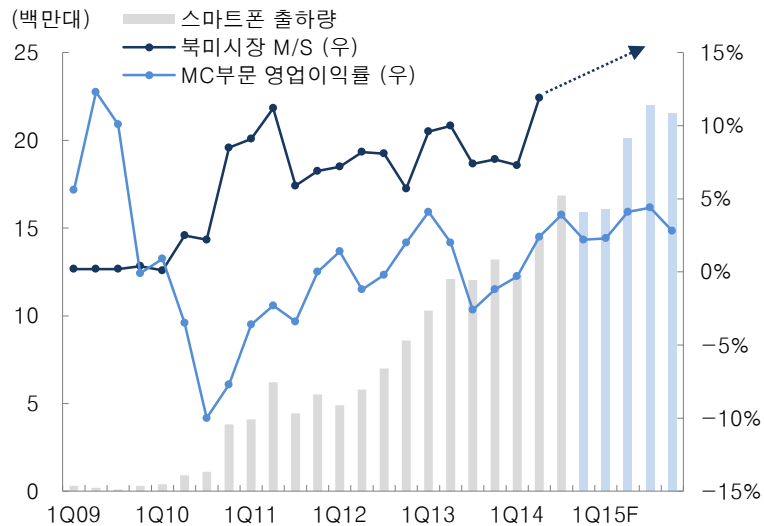
생태계 영역 확대로 신시장 개척, 수익성 방어에 주력



LG전자 : 프리미엄급 시장 공략으로 제2의 쇼콜렛폰 신화 기대

- 2014년 3분기, 스마트폰 경쟁력 확인 및 2015년에 쇼콜렛폰의 영광 재연 기대
- 2015년 2분기, 2천만대 스마트폰 판매량 예상, 프리미엄급 비중 확대로 수익성은 예상치를 상회할 가능성 상존
- 선두업체와 중화권 업체의 주도 시장에서 틈새 전략 가능(M/S 경쟁보다는 수익성 초점, 프리미엄내 브랜드 인지도 확대에 초점)

2015년 규모 경제 진입 및 프리미엄 비중 확대



자료: LG전자, 대신증권 리서치센터

LG전자, 피쳐폰의 규모 경제 실현

(백만대, 십억원)	1Q06	2Q06	3Q06	4Q06	1Q07	2Q07	3Q07	4Q07
피쳐폰	15.6	15.3	16.5	17.0	15.8	19.1	21.9	23.7
MC 매출	2,186	2,302	2,533	2,764	2,509	2,865	2,635	3,050
MC 영업이익률	-1.4%	0.4%	1.8%	4.6%	4.8%	11.3%	8.3%	8.8%

자료: LG전자, 대신증권 리서치센터

스마트와치 : 정체성 확립이 선행(독립성 vs. 의존성)

- 사물인터넷 성장의 중요한 역할 담당하나 정체성 정립 부재로 본격적인 성장은 2016년 이후 예상
- 스마트폰의 의존성에서 벗어난 독립적인 개체로 성장 필요
- 독립성 : 스마트 와치의 가격 차별화가 가능 및 스마트폰의 성장 둔화를 일부 상쇄 가능

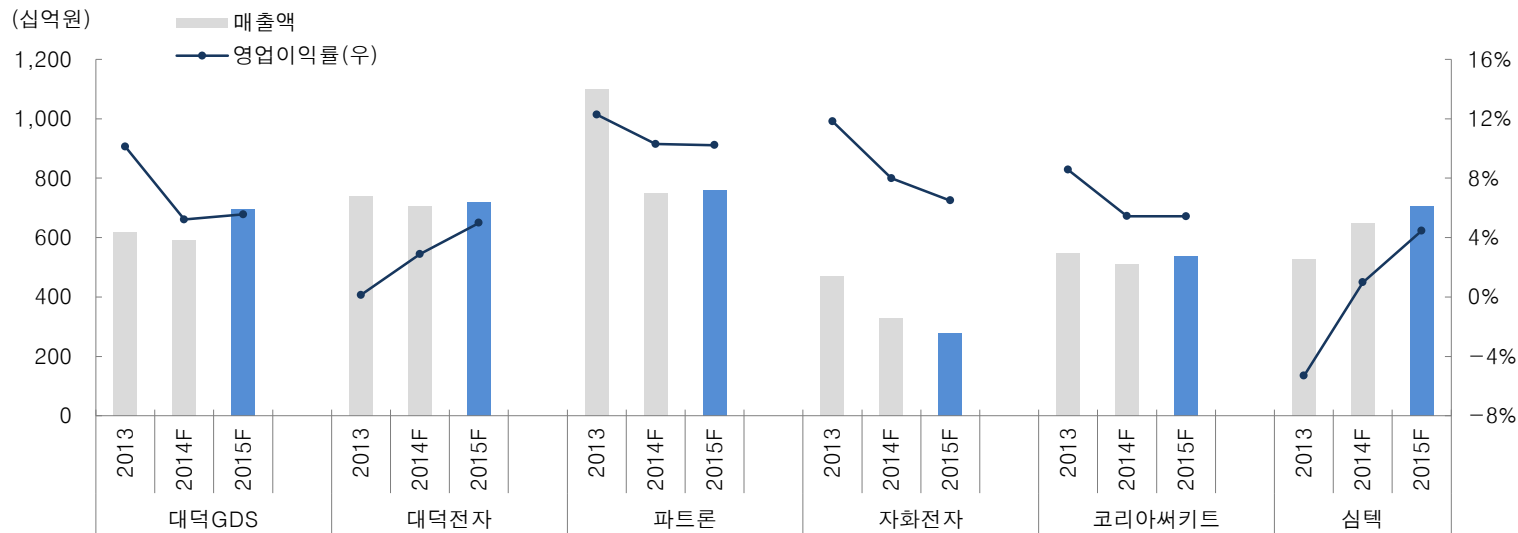
애플 와치 출시로 다양한 서비스가 등장, 선택의 기준이 다양화



스마트폰 부품 : 2015년 실적은 거래선 및 사업 영역 다변화에 좌우

- 2015년 : 매출과 이익 개선은 업체별로 차별화 예상. 삼성전자내 확고한 점유율(공급업체 수 감소 및 국내 비중 축소), 전략 변화에 따른 대응 여부에 따라 성장성이 좌우될 전망
- 부품업체 초점 : 중화권, 일본 등 거래선 다변화로 성장 둔화 만회, 스마트폰외 사업영역 확대로 수익성 방어에 노력
- PCB : 가격하락과 공급과잉 영향은 지속, 삼성전기의 베트남 가동도 부담 / 모바일용 패키징 수요 증가 및 DDR4 분야는 성장 지속
- 카메라모듈 : 고화소 경쟁 지향(프리미엄급만 존재), 8메가 중심의 보급형 물량 증가 기대. 거래선 다변화에 주력

삼성전자향 부품 공급 6개사 실적 전망



자료: 대덕GDS, 대덕전자, 파트론, 자화전자, 코리아씨키트, 심텍, 대신증권 리서치센터

LG전자(066570)

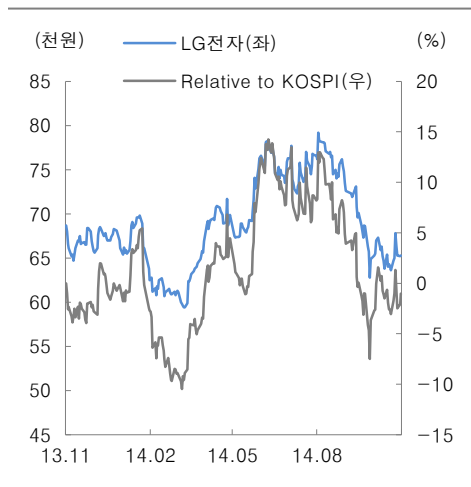
투자의견	BUY 매수, 유지
목표주가	95,000원 유지
현재주가 (14.11.05 현재)	65,000원

KOSPI	1,931.43
시가총액	11,218십억원
시가총액비중	0.97%
자본금(보통주)	818십억원
52주 최고/최저	79,200원 / 59,400원
120일 평균거래대금	539억원
외국인지분율	23.29%
주요주주	LG 33.67% 국민연금공단 9.88%

주가수익률(%)	1W	1M	3M	12M
절대수익률	0.2	-14.7	-7.0	-5.4
상대수익률	2.5	-8.7	-5.7	-1.3

[Summary]

- 2015년 스마트폰 판매량 중 프리미엄급 비중 확대(2013년 20%에서 2015년 35%)로 MC 부분의 수익성 확대 가능. 본격적인 규모 경제 진입과 차별화된 전략(프리미엄급내 브랜드 인지도 확대 및 선진시장 공략)이 부각되는 시기로 판단
- HE(TV), 가전(HA, AE)의 Cash Cow 역할 지속 : 시장이 M/S 경쟁보다는 프리미엄급 중심으로 수요 증가(사물인터넷, 대형화)에 기인
- LG그룹에서 전기자동차 사업의 중심은 LG전자로 판단, 구체적인 사업 방향과 매출 증가가 새로운 성장 요인으로 부각



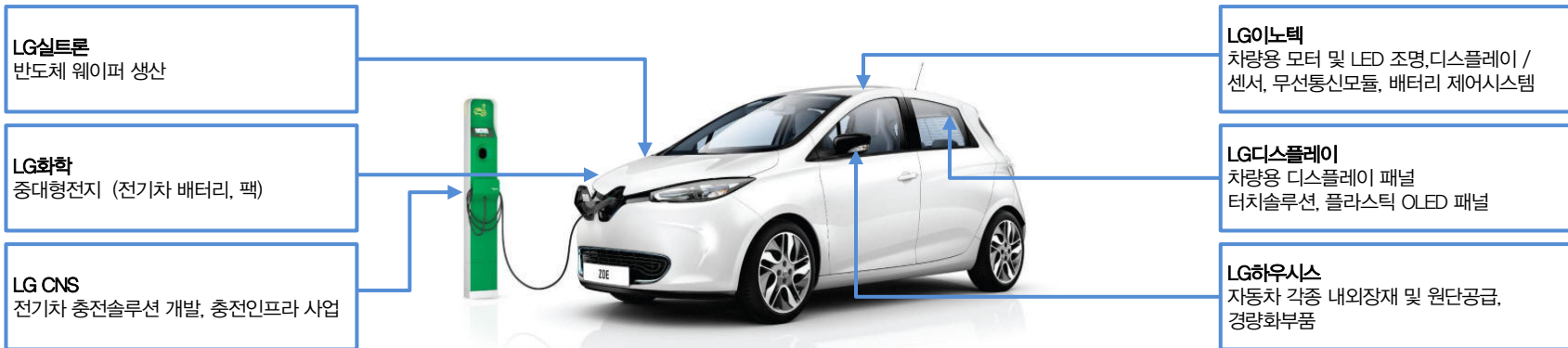
(십억원, 원, x, %)	2012A	2013A	2014F	2015F	2016F
매출액	55,123	58,140	60,326	64,186	67,044
영업이익	1,217	1,285	1,949	2,188	2,316
세전순이익	549	577	1,574	2,124	2,271
총당기순이익	103	223	1,055	1,380	1,476
지배지분순이익	92	177	878	1,104	1,181
EPS	538	1,054	5,339	6,722	7,190
PER	136.7	64.6	12.2	9.7	9.0
BPS	65,248	64,917	67,841	71,423	74,629
PBR	1.1	1.0	1.0	0.9	0.9
ROE	0.7	1.5	7.3	8.8	8.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준, 2014년 11월 5일 증가 기준
자료: LG전자, 대신증권 리서치센터

LG전자 전기자동차 그룹 시너지



전기차 플랫폼(설계)
인포테인먼트 부품
인버터, 모터, 압축기 등



자료: 대신증권 리서치센터

Compliance Notice

- 금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다.
- 당사의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 위 언급된 종목을 제외한 동자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부의 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 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.

전기전자/휴대폰

LG전자 (066570) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

