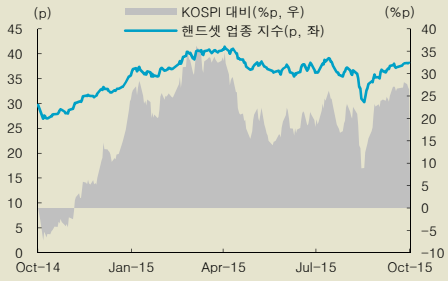
비중확대(유지)

종목	투자의견	목표주가
삼성전자(005930)	매수	1,600,000 원
파트론(091700)	매수	13,500 원
크루셜텍(114120)	NR	-

12 개월 업종 수익률



자료: WISEfn-WICS

목차

I. 생산기지로서 베트남의 이점 2
II. 베트남의 낮은 인건비와 전기료 3
III. 삼성전자 베트남 공장 4
IV. 2015 년 삼성전자 IM 부문 예상실적 5
V. 베트남 휴대폰 부품업체 탐방 후기 6

이승혁 3276-4589
kevin.lee@truefriend.com

박기흥 3276-4130
kiheung.park@truefriend.com

베트남 가동률 상승으로 원가구조 개선 중

베트남은 인건비와 전기료 등에서 중국 대비 우월한 생산 기지

우리는 삼성전자의 휴대폰 최대 생산기지인 베트남 지역의 휴대폰 부품업체들을 탐방했다. 베트남은 1) 인건비와 전기료가 중국 대비 낮고, 2) 해외기업에 대한 정부의 각종 혜택 역시 중국 대비 크다. 이에 따라 베트남은 여러 측면에서 중국 대비 우월한 생산기지여서 삼성전자가 하노이의 휴대폰 공장에 이어 호치민에 소비자가전 복합단지를 건설할 유인은 충분한 것으로 판단된다.

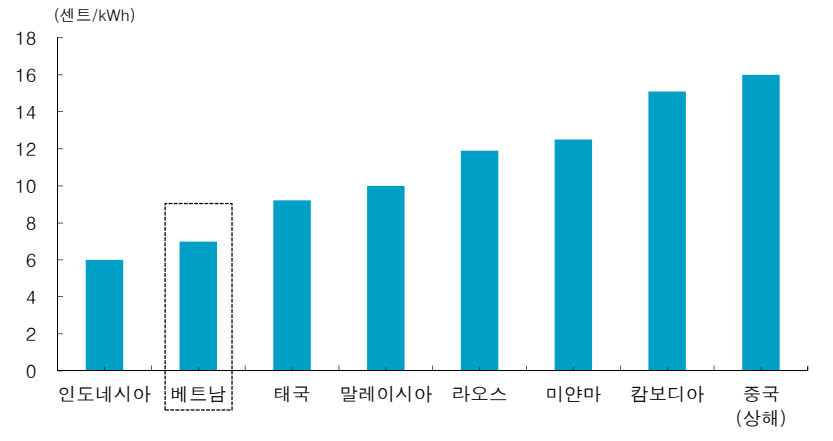
베트남은 삼성전자 생산능력의 50% 담당, 많은 관련 업체들 주위에 포진

베트남 1공장(옌퐁 소재)과 2공장(옌빈 소재)은 삼성전자 휴대폰 생산능력의 50%를 담당하는 것으로 추정된다. 이에 따라 삼성전자 공장 주위에는 많은 관련 부품업체들이 포진해 있었다(〈표 5〉 참조). 삼성전자 베트남 공장의 가동률은 낮은 비용구조에 힘입어 상승 추세에 있으며, 이러한 현상은 부품업체에도 나타나고 있는 것으로 추정된다. 원가구조가 낮은 베트남 공장의 가동률 상승으로 삼성전자 휴대폰부문과 관련 부품업체들의 원가구조가 개선될 전망이다(3Q15 IM 부문의 양호한 실적은 베트남 공장의 가동률 상승이 기여한 것으로 판단).

탐방 업체들의 생산, 대체적으로 활발

우리는 파트론(091700), 유아이엘(049520), 알루코(현대VINA)(001780), 크루셜텍(114120), 한솔테크닉스(004710) 등의 베트남 공장을 탐방했다. 삼성전자의 전체 휴대폰 판매대수와 관계없이 삼성전자 베트남 공장의 가동률 상승으로 탐방 업체들의 생산 역시 대체적으로 활발했다. 특히 크루셜텍과 알루코(현대VINA)의 생산 활동이 상대적으로 인상적이었다.

아시아 국가별 전기료



자료: CEIC, 산업자료, 한국투자증권

리포트 작성 목적

- 삼성전자의 휴대폰 최대 생산거점인 베트남 지역 휴대폰 부품업체들의 탐방 결과 분석
- 생산기지로서 베트남의 이점 파악
- 삼성전자 휴대폰부문과 관련 부품업체들의 현황 및 전략 점검

I. 생산기지로서 베트남의 이점

1. 베트남의 생산 환경

베트남의 생산가능인구 비중 아시아 내에서 높아, 노동생산성 또한 상승

베트남의 인구는 9,435만명(2014년 기준)으로 전 세계 15위다. 이러한 풍부한 노동력 외에 다른 아시아국가에 비해 생산가능인구의 비중이 높다는(70.1%, 2014년 기준) 점이 더욱 유리한 생산 환경을 만들고 있다. 하지만 다른 아시아국가에 비해 노동생산성(연간 5,440달러, 2014년 기준)이 낮은 점과 고숙련 노동자가 부족한 점 등은 단점으로 지적되는데, 이는 농업 위주의 경제구조, 정규 훈련 미비, 낮은 제2외국어 지식 등에 기인하는 것으로 판단된다. 다만 최근 학력 상승, 취업에 따른 기술 습득, 중간 관리자 확보 등을 통해 노동생산성이 빠르게 상승하고 있고 이직률이 현격하게 낮아진 점 등은 긍정적인 부분이다.

베트남 정부는 외국인 투자 유치 강화를 위해 적극적인 정책 시행 중

베트남 정부는 외국인 투자 유치를 강화하기 위해 여러 정책을 적극적으로 시행 중이다. 즉, 금리 인하, 신용조건 완화, 행정절차 간소화, 규제완화 등을 통해 시장 자유화를 제고하고 각종 인프라도 개선하고 있다. 이에 따라 2014년에는 Moody's의 국가 신뢰지수와 Fitch의 신용등급이 상향 조정됐고, 2014년 외국인 직접투자(FDI)는 202억 달러로 당초 목표인 170억 달러를 크게 상회했다. 특히 베트남에 있는 한국 기업의 세제 혜택은 중국에 비해 더 큰 것으로 판단되는데(〈표 2〉 참조), 이는 베트남 정부의 적극적인 투자유치 의지에 힘입은 것이다.

낮은 국민소득에도 불구, 성장 잠재력 높아

베트남의 1인당 국민소득은 3,547달러(2014년 기준)에 불과하지만 인구구조, 경제구조 등의 측면에서 성장잠재력이 큰 국가로 평가 받는다. 여기에 소비성향이 높은 20, 30대 인구비중이 상승하고, 고성장에 힘입어 중산층도 확대되고 있어 내수시장의 가파른 성장이 예상된다는 점은 해외기업들이 베트남에 진출하는 또 다른 메리트로 부각되고 있다.

〈표 1〉 아시아 국가별 인구 및 노동생산성(2014년 기준)

(단위: 백만명, %, 달러)

	중국	인도네시아	베트남	태국	미얀마	말레이시아	캄보디아	라오스
인구수	1,367.5	256.0	94.4	68.0	56.3	30.5	15.7	6.9
인구 세계랭킹	1위	5위	15위	21위	25위	44위	69위	104위
생산가능인구수	997.0	172.9	66.1	49.4	38.6	20.1	10.1	4.3
생산가능인구 비중	73%	67.6%	70.1%	72.7%	68.6%	65.9%	64.5%	62.1%
노동생산성(연간)	$11,408	$9,848	$5,440	$14,754	$2,828	$27,200	$3,989	$5,396

자료: CIA, ILO, 한국투자증권

II. 베트남의 낮은 인건비와 전기료

1. 인건비가 중국, 말레이시아, 태국 대비 매우 저렴

해외 기업들의 투자 매력을 높이는 낮은 인건비는 당분간 유지될 전망

베트남의 1인당 평균 임금은197달러이다(2014년 기준). 이는 인근 지역인 캄보디아, 라오스, 미얀마, 인도네시아에 비해서는 높지만 중국, 말레이시아, 태국 등에 비해서는 매우 낮은 수준이다. 이러한 낮은 인건비는 해외기업들이 생산 기지를 중국에서 베트남으로 이전/확장하는 주요한 요인이 되고 있다. 물론 베트남의 최저임금이 성마다 다르고, 최저임금이 2012년 75달러, 2013년 95달러, 2014년 112달러로 대폭 상승했다. 하지만 당분간 저렴한 인건비의 매력은 유지될 전망이다.

2. 절대적으로 낮은 전기료

낮은 전기료 역시 해외 제조업체들을 유치하는 중요한 요인

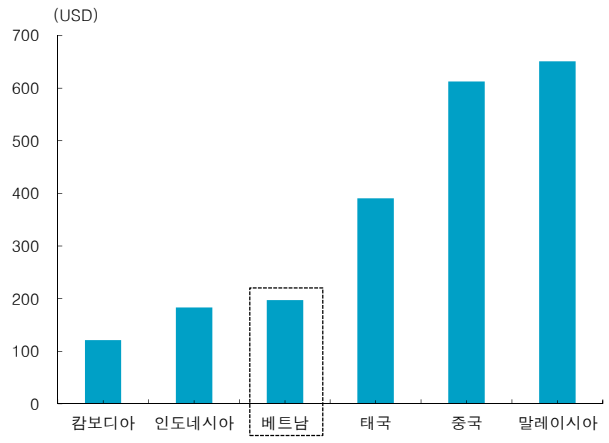
베트남의 전기료(달러/kwh)는 2014년 기준 0.07달러인데, 이는 중국(상해), 태국, 말레이시아, 미얀마, 라오스, 캄보디아 대비 절대적으로 낮다(인도네시아 전기료가 0.06달러로 베트남 대비 소폭 낮음). 이러한 낮은 전기료 역시 해외 제조업체들을 베트남으로 적극 유도하는 요인으로 해석된다.

3. 인프라 수준은 아직 취약

인프라 수준은 아시아 인근 지역보다는 양호하지만 글로벌 차원에서는 아직 취약

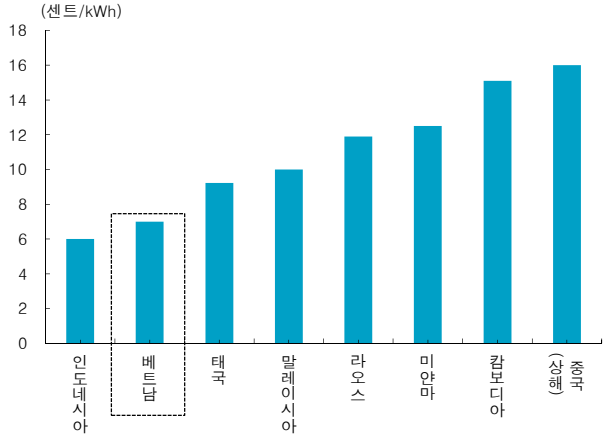
세계 경제포럼의 2014~2015 글로벌 경쟁력지수에 따르면 베트남의 인프라 수준은 144개 국가 중 도로(104위), 항만(88위), 항공(87위) 등으로 전체 81위를 기록했다. 철도 역시 하노이에서 호치민까지 약 30시간이 소요될 정도여서 인프라 수준은 아직 취약한 것으로 판단된다. 하지만 인근 지역인 캄보디아, 라오스, 미얀마 등에 비해서는 양호한 것으로 평가된다.

[그림 1] 아시아 국가별 1 인당 평균 임금



자료: ILO, 한국투자증권

[그림 2] 아시아 국가별 전기료



자료: CEIC, 산업자료, 한국투자증권

<표 2> 베트남소재 국내 IT 기업들의 세제혜택 추정

기업	세제혜택
삼성전자(제2공장)	설립 후 30 년 동안 법인세 면제
한솔테크닉스	설립 후 15 년 동안 법인세 면제
알루코(현대VINA)	2013 년부터 법인세 50% 감면
유아이엘	설립 후 2 년동안 법인세 감면, 이후 4 년 동안 법인세 50% 감면
크루셜텍	설립 후 4 년동안 법인세 면제, 이후 9 년 동안 법인세 50% 감면
파트론	설립 후 4 년동안 법인세 면제, 이후 15 년 동안 법인세 50% 감면

자료: 각 사, 한국투자증권

III. 삼성전자 베트남 공장

1. 삼성전자의 휴대폰 최대 생산기지

베트남 지역은 삼성전자 휴대폰 생산능력의 48% 담당

삼성전자는 글로벌로 한국(구미), 중국(천진, 해주), 베트남(옌퐁, 옌빈), 인도(뉴델리), 브라질(캄피나스, 마나우스), 인도네시아(자카르타) 등 9개 지역에 휴대폰 생산기지를 보유하고 있다. 삼성전자 휴대폰 연간 생산능력을 5.0억대로 가정할 경우(사업보고서 참조), 베트남의 2개 공장이 2.4억대의 생산능력을 보유한 것으로 추정돼 현재 베트남 지역은 삼성전자 휴대폰 생산능력의 48%를 담당하고 있다. 이전에는 중국이 가장 큰 생산기지였지만 베트남의 여러 장점들로 인해 삼성전자 역시 베트남 지역의 생산능력 비중을 대폭 증가시킨 것으로 해석된다.

2. 베트남 공장만 가동률 상승 추정, 원가구조 개선

베트남 공장 가동률 상승으로 삼성전자 휴대폰 원가구조 개선될 전망

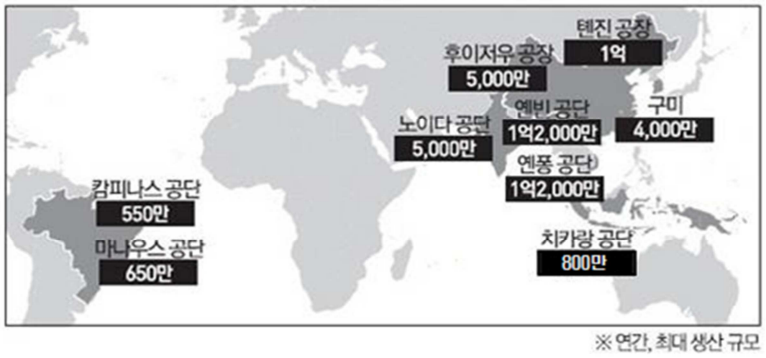
중국 등 이전보다 불리해진 원가구조를 보유한 국가에서의 생산능력 축소가 여의치 않은 상황을 감안하면 베트남 공장은 이미 삼성전자 휴대폰 생산의 50% 이상을 담당하고 있는 것으로 추정된다. 2014년부터 삼성전자 전체 휴대폰 출하대수가 감소하고 있는 점까지 고려하면 9개 공장 중에서 베트남 공장만 가동률이 상승하고 있는 것으로 추정된다. 이에 따라 휴대폰 부문에서 베트남 공장의 중요성은 더욱 커지고 있다. 베트남 공장의 원가구조가 상대적으로 낮은 점을 감안하면 베트남 공장의 가동률 상승으로 삼성전자 휴대폰 부문의 원가구조는 개선될 전망이다(베트남 공장에서도 갤럭시S6와 노트5 등의 고가폰 생산 추정).

3. 삼성전자의 글로벌 공장별 생산조정이 원가결정에 중요할 전망

한솔테크닉스가 OEM 을 담당, 당분간 새로운 공장 건설은 없을 전망

삼성전자의 휴대폰 부문은 9개 지역의 자체 공장 외에 한솔테크닉스를 OEM업체로 활용하고 있다. 즉 베트남 제2 공장 바로 옆의 한솔테크닉스 공장에서도 중저가 휴대폰을 중심으로 OEM 물량이 생산되고 있는데, 한솔테크닉스의 생산능력(OEM 기준)은 연간 3,600만대로 추정된다. 향후 삼성전자 휴대폰 판매대수가 증가하기 어려울 것으로 예상돼 삼성전자 휴대폰 부문은 글로벌 공장별 생산대수를 어떻게 조정하느냐가 원가결정에 중요하게 작용할 전망이다. 한편 글로벌 공장의 가동률이 높지 않은 상황이어서 베트남 이외의 새로운 공장 건설은 당분간 없을 것으로 예상된다.

[그림 3] 삼성전자 휴대폰 생산기지 현황 (단위: 대)



자료: 서울경제, 삼성전자, 한국투자증권

<표 3> 삼성전자 휴대폰 공장별 생산능력 비중

	한국	중국		베트남		인도	브라질		인도네시아
	구미	천진 (톈진)	해주 (후이저우)	옌퐁	옌빈	뉴델리 (노이다)	캄피나스	마나우스	자카르타 (치카랑)
비중	8.0%	20.0%	10.0%	24.0%	24.0%	10.0%	1.1%	1.3%	1.6%

자료: 서울경제, 삼성전자, 한국투자증권

IV. 2015년 삼성전자 IM 부문 예상실적

1. 3Q15 영업이익은 컨센서스를 충족

3분기 IM 부문 영업이익률은 컨센서스를 충족한 8.6%를 기록한 것으로 추정

3분기 삼성전자 스마트폰 출하대수는 컨센서스를 다소 상회하는 83백만대를 기록한 것으로 추정된다. 갤럭시S 시리즈와 노트 시리즈 등 주력 flagship모델은 예상대로의 판매대수를 기록했지만, J시리즈를 중심으로 한 중저가폰 영역에서 예상보다 양호한 판매가 나타난 것으로 해석된다. 한편 3분기 IM 부문 영업이익은 컨센서스를 충족하는 하는 2.3조원을 기록한 것으로 추정된다. 1) 저가폰 비중 상승에 의한 제품 믹스의 악화, 2) 갤럭시S6의 가격 인하, 3) 노트5 대비 S6엣지 플러스의 판매 부진이 나타났음에도 불구하고 양호한 수익성을 기록한 요인은 중저가폰 영역에서 원가구조 개선이 의미있게 나타난 것으로 해석된다.

2. 베트남 공장의 가동률 상승이 원가구조를 개선 중

저가폰 비중 상승에도 불구, 원가구조 낮은 베트남 공장의 기여 폭 확대 중

향후 삼성전자는 중저가폰 비중의 지속적으로 상승할 전망이다. 하지만 3Q15에 예상보다 안정적인 영업이익률을 창출한 요인 중에서 베트남 공장의 가동률 상승이 중요하게 자리잡았다고 판단된다. 즉 1) 원가구조가 상대적으로 낮은 베트남 공장의 가동률 상승과 2) 저가폰에서의 플랫폼 전략 실행 등으로 중저가폰의 원가구조가 개선 중인 것으로 해석된다. 이에 따라 향후 삼성전자 IM 부문은 high single의 영업이익률을 지속적으로 창출할 수 있는 능력을 확보하게 되었다고 판단된다.

3. 베트남 공장으로 향후 높은 한자리수의 영업이익률은 지속될 전망

스마트폰의 점유율 하락은 피하기 힘들 듯

올해 삼성전자의 스마트폰 판매대수는 전년 수준인 3.23억대에 그칠 전망이다. 이에 따라 올해 삼성전자 스마트폰 점유율은 작년의 24.7%에서 22.5%로 하락할 전망이다. 1) 애플의 점유율 상승에 따른 고가폰에서의 점유율 하락, 2) 중국 로컬 업체들의 경쟁력 상승에 따른 저가폰에서의 점유율 하락, 3) 최대 시장인 중국 스마트폰 시장의 수요부진 등이 겹친 영향으로 판단된다.

점유율과 수익성 사이에서 확실한 방향설정이 필요하다고 판단

한편 삼성전자는 작년 하반기부터 저가폰 영역에 플랫폼 전략을 실시하고 있다. 즉 저가폰의 모델 수를 줄이는 대신 모델당 판매대수를 늘려 안정적 수익성을 유지하려는 것이다. 또한 원가구조가 유리한 베트남 공장의 가동률을 높여 베트남 공장의 생산 비중이 상승함에 따라 전체 휴대폰 부문의 수익성 개선을 또한 노리고 있다. 향후 삼성전자 휴대폰은 점유율과 수익성 사이에서 확실한 방향설정이 필요하다고 판단되는데, 결론적으로 베트남 공장은 저가 스마트폰 업체들과의 경쟁에서 삼성전자의 경쟁력을 높여주는 중요한 요소로 작용할 전망이다.

<표 4> 삼성전자 IM 부문 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, 백만대, 달러, %)

	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15F	4Q15F	2013	2014	2015F
매출액	32,442	28,452	24,577	26,293	25,890	26,060	26,700	26,595	138,817	111,765	105,245
영업이익	6,429	4,422	1,751	1,961	2,740	2,760	2,309	2,210	24,958	14,563	10,018
영업이익률(%)	19.8	15.5	7.1	7.5	10.6	10.6	8.6%	8.3%	18.0	13.0	9.5
전체 휴대폰 출하대수	111	95	102	95	99	89	99	97	454	403	378
ASP	235	260	201	218	205	237	204	203	242	228	212
% chg.	2.8	10.8	(22.8)	8.7	(6.2)	15.9	(13.9)	(0.9)	12.6	(5.6)	(7.3)
스마트폰 출하대수	89	75	79	74	83	72	83	85	316	316	323
비중 (%)	80.0	78.9	77.5	77.6	84.0	80.9	82.8	87.7	70.1	78.5	84.2
스마트폰 ASP	264	298	226	244	222	269	226	219	299	258	233
증감율(%)	(3.0)	13.0	(24.0)	8.0	(9.0)	21.0	(16.0)	(3.0)	(4.0)	(13.7)	(9.7)
태블릿PC 출하대수	13.0	8.0	10.0	11.0	9.0	8.0	8.0	9.0	42.8	42.0	34.0
태블릿PC ASP	259	251	241	205	200	196	193	191	285	239	195

자료: 삼성전자, 한국투자증권

V. 베트남 휴대폰 부품업체 탐방 후기

1. 삼성전자 휴대폰 부품업체 베트남 진출 현황

2013년 이전에 진출한 업체와 삼성전자 내 높은 점유율 확보 업체 주목

베트남에 진출한 삼성전자 휴대폰 supply chain업체 가운데 2013년 이전에 진출한 업체와 삼성전자가 주력으로 생산하지 않는 부품군 내에서 높은 점유율을 확보한 업체에 주목할 것을 권고한다. 이는 1) 삼성전자 제2공장(SEVT: Samsung Electronics Vietnam Thai Nguyen)의 가동이 본격화되기 시작한 2014년 6월 이전에 베트남 생산기지의 set-up 및 안정화를 마무리한 업체들은 가격경쟁력이 상대적으로 높은 것으로 추정되고, 2) 삼성전자가 주력으로 생산하지 않은 부품군 내에서 높은 점유율을 확보하고 있을 경우에만 스마트폰 출하량 둔화 시에도 오더 감소폭이 상대적으로 적을 것이기 때문이다. 물론, 삼성전자에 납품하지 않지만 낮은 인건비와 지리적 이점을 경쟁력으로 활용하는 업체들에게도 관심이 필요하다는 판단이다.

<표 5> 삼성전자 휴대폰 supply chain 내 대표적 베트남 진출 업체

구분	부품	공급 업체
AP 및 메모리		
	CPU/Baseband	Samsung Electronics (005930)
	RAM/Memory	Samsung Electronics (005930)
배터리		
	Battery	Samsung SDI (006400)
디스플레이		
	Display panel	Samsung Display (Unlisted)
	Touchscreen panel	***S-MAC (097780)**, Melfas (096640)
카메라		
	CMOS image sensor	Samsung Electronics (005930)
	Camera lens	***Haesung Optics (076610)**, Sekonix (053450), ChaDiostech (196450)
	AFA/OIS	***Jahwa Electronics (033240), *Haesung Optics (076610), *Sungwoo Electronics (081580),** SEMCO (009150)
	Camera module	***Partron (091700)**, ***Power Logics (047310)**, ***MCNEX (097520)**, Samsung Electronics (005930), SEMCO (009150), CammSys (050110)
	IR/Blue filter	-
안테나		
	Main/Sub/NFC	***Partron (091700)**, Amotech (052710), EMW (079190), SEMCO (009150), ***RF Tech (061040)**
PCB/FPCB/HDI		
	FPCB/PCB/HDI	***BHflex (090460)**, ***Flexcom (065270)**, ***Daeduck Electronics (008060)**, Interflex (051370), Daeduck GDS (004130), SEMCO (009150), Korea Circuit (007810)
기타		
	Plastic & metal casing	***Intops (049070), *Mobase (101330), *Woojeon & Handan (052270), *Elentec (054210), *ALUKO (001780),** SamwooEms (082660)
	Sensor/Packaging	***Partron (091700)**, Samsung Electronics (003590)
	Connector	***Uju Electronics (065680)**
	MLCC/Resistor	SEMCO (009150)
	Saw filter	Wisol (122990)
	ESD/EMI	SEMCO (009150), Amotech (052710)
	Innter/exterior parts	***Seowon Intech (093920),** DK UIL (049520)
	Speaker	***EM-Tech (091120), *BSE (045970)**
	Wireless charging/Charger	***RF Tech (061040)**, ***DongYang E&P (079960)**, Amotech (052710), SEMCO (009150), Chemtronics (089010)
	Vibration/Linear motor	***Jahwa Electronics (033240), *Partron (091700),** SEMCO (009150)

주: 1. 베트남으로 2013년 이전에 진출한 국내 상장기업은 **(*)**로 표시 / 2. 삼성계열사들의 진출시기는 filtering에서 제외 / 자료: 각 사, 한국투자증권

2. 베트남 휴대폰 부품업체 탐방 후기

파트론(091700): 베트남 초기진출, 전략적 위치, 주요 고객사내 높은 점유율

Partron VINA는 파트론(09170)의 베트남 생산법인(파트론 지분율 94%)으로 다음과 같이 요약된다. 1) 2010년 6월 설립, 2) 총 인력 5,000명, 3) 파트론 전사 생산량의 80% 담당(나머지 20%는 중국 생산법인에서 담당), 4) 카메라모듈, 안테나, 진동/리니어 모터, 사출물 등 생산

Partron VINA의 경쟁력은 다음과 같다. 1) 한국 IT 기업들의 베트남 진출 초기에 베트남 생산라인을 확보해 베트남 정부의 혜택이 상대적으로 크고, 2) 주요 고객사가 생산하지 않는 부품군에서 높은 점유율 확보 중이며, 3) 주요 고객사 제1 및 제2 휴대폰 공장에서 가까운 지역(빈푹 및 꾸에보)에 위치한 만큼 물량 확보가 용이하고, 4) 카메라모듈 관련 부품 내재화를 통해 원가경쟁력을 확보하고 있다. 최근 Partron VINA의 LDS(Laser Direct Structuring) 안테나 인력 충원이 활발한 점을 감안해 향후 안테나 사업부문 경쟁력에 주목할 것을 권고한다.

알루코(001780): 우수한 가격 경쟁력, 다양한 용도의 메탈 외장재 수혜 지속

현대VINA는 알루코(001780, 구 동양강철) 그룹의 해외 생산법인(알루코 간접 지분율 42%)으로 다음과 같이 요약된다. 1) 2006년 9월 설립, 2) 총 인력 3,800명, 3) 알루미늄 잉곳 조달 → 빌렛 주조(용해/주조/균질/냉각 등) → 압출(열처리/표면처리 등) → 가공/조립(절단/프레스 등) → 고객사 납품 등으로 이루어진 turn-key 생산 시스템 보유, 4) 스마트폰용 메탈케이스 제작을 위한 CNC(Computer Numerical Control)장비 보유

현대VINA의 경쟁력은 다음과 같다. 1) 알루미늄의 주 원료 광석을 현지에서 조달하는 만큼 원가경쟁력이 우수하고, 2) 주요 고객사향 메탈케이스용 알루미늄바를 독점적으로 공급하는 것으로 추정되며, 3) 다각화된 제품 포트폴리오(TV, 스마트폰, 건자재, 수송재, 차량용 자재 등)를 기반으로 안정적인 물량 공급이 가능하다. 특히, 현대VINA는 알루미늄제품 제작 과정에서 나오는 scrap제품을 용도에 맞게 재사용할 수 있어 추가적인 원가경쟁력 확보가 가능하다.

한솔테크닉스(004710): 주요 고객사 생산단지 내 위치한 대표적 EMS업체

Hansol Electronics Vietnam은 한솔테크닉스(004710)의 해외 생산법인(한솔테크닉스 지분율 90%)으로 다음과 같이 요약된다. 1) 2013년 6월 설립, 2) 총 인력 5,700명, 3) 주요 고객사 스마트폰의 생산 및 조립을 위탁 받은 EMS(Electronic Manufacturing System) 업체, 4) 주요 고객사 제2 휴대폰 공장단지 내 위치

Hansol Electronics Vietnam의 경쟁력은 다음과 같다. 1) 주요 고객사 제2 휴대폰 공장단지 내에 위치한 만큼 고객사 물량 확보와 부품 납품이 용이하고, 2) 주요 고객사의 중저가 스마트폰 위주로 부품 조립 및 완제품 조립을 담당해 주요 고객사의 중저가 스마트폰 물량 증가의 수혜가 클 전망이다. 특히, Hansol Electronics Vietnam이 최근 주요 고객사의 모바일 페이먼트 서비스를 위한 MST(Magnetic Secure Transmission) 및 NFC(Near Field Communication) 모듈 제조를 담당하는 만큼 향후 모바일 페이 서비스 확대의 수혜가 두드러질 전망이다. 다만 삼성전자 자체의 가동률이 낮은 상황이어서 한솔테크닉스로의 OEM 오더가 증가하는 것은 다소 시간이 소요될 것으로 전망된다.

유아이엘(049520): 주요 고객사향 메탈부품(심트레이, 홈데코키) 공급 증가중

DK UIL Vietnam은 유아이엘(049520)의 해외 생산법인(유아이엘 간접 지분율 100%)으로 다음과 같이 요약된다. 1) 2010년 1월 설립, 2) 총 인력 1,570명, 3) 주요 고객사향 스마트폰 내부자재(홈데코키, 사이드키, 심트레이, 내장 테이프류 등) 및 각종 전자부품(무선충전 패드, 보조배터리, 스마트폰 플립커버 등) 생산, 4) 스마트폰용 메탈 부품 제작을 위한 CNC(Computer Numerical Control)장비 보유

DK UIL Vietnam의 경쟁력은 다음과 같다. 1) 주요 고객사의 메탈케이스 채택 확대로 동사의 메탈 심트레이 공급이 점진적으로 증가하고, 2) 주요 고객사 중저가 스마트폰향 지문인식모듈 채택이 확대될 경우 동사의 홈데코키(메탈 소재의 홈버튼 테두리) 공급이 증가할 것으로 예상된다. 특히, DK UIL Vietnam은 스마트폰용 메탈 부품 제작을 위한 CNC장비를 확보하고 있는 만큼 향후 메탈 부품 공급 증가에 따른 추가 설비투자는 제한적일 것으로 판단된다.

크루셜텍(114120): 중국 고객사향 지문인식모듈 공급은 상대적으로 견조하게 진행

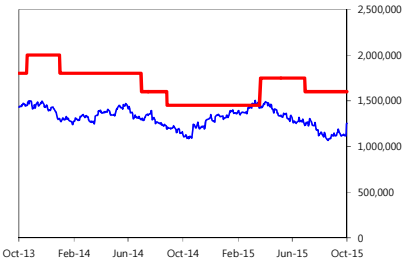
CrucialTec VINA는 크루셜텍(114120)의 해외 생산법인(크루셜텍 지분율 100%)으로 다음과 같이 요약된다. 1) 2010년 8월 설립, 2) 총 인력 1,229명, 3) 중국 스마트폰 업체향 지문인식모듈인 BTP(Biometric TrackPad) 생산, 4) 연간 BTP 생산능력 현재 84백만대 수준

CrucialTec VINA의 경쟁력은 다음과 같다. 1) 원가 경쟁력 확보와 중국 고객사 공략이 동시에 가능한 전략적 지역에 위치하고 있고, 2) 기존 광학모듈인 OTP(Optical Track Pad) 생산능력을 전환 시 연간 BTP 생산이 1억 2천만대까지 가능하며(전환비용과 전환기간도 제한적일 전망), 3) 국내 주요 고객사가 동사의 지문인식모듈을 채택할 경우에도 근접한 위치에서 공급이 가능하다는 점 등이다. 특히, CrucialTec Vina의 BTP 재고는 현재 현저히 낮은 것으로 추정되는 만큼 중국 고객사향 공급은 상대적으로 견조하게 진행되는 것으로 판단된다.

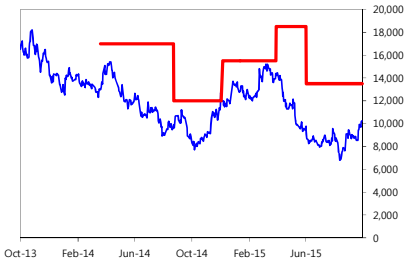
투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
삼성전자(005930)	2013.10.27	매수	2,000,000 원	파트론(091700)	2014.03.30	매수	17,000 원
	2014.01.08	매수	1,800,000 원		2014.09.02	매수	12,000 원
	2014.07.08	매수	1,600,000 원		2014.12.15	매수	15,500 원
	2014.09.03	매수	1,450,000 원		2015.04.08	매수	18,500 원
	2015.03.30	매수	1,750,000 원		2015.06.11	매수	13,500 원
	2015.07.07	매수	1,600,000 원	크루셜텍(114120)	2014.05.25	NR	-

삼성전자(005930)



파트론(091700)



크루셜텍(114120)



■ Compliance notice

- 당사는 2015년 10월 8일 현재 삼성전자,파트론,크루셜텍 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 삼성전자 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2015.9.30 기준)

매　수	중　립	비중축소(매도)
76.7%	19.9%	3.4%

※최근 1 년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.