

전기전자 (Overweight)

관세 협상 관련 전기전자 업종 추가 코멘트

Issue Comment

[전기전자] 고의영 2122-9179 ey.ko@imfnsec.com, [IT] 손우성 2122-9785 useong@imfnsec.com

전일 (5/12) LG이노텍(+7.9%), 삼성전기(+7.3%), 심텍(+8.5%), 대덕전자(+6.0%), 비에이치(+5.1%) 등 전기전자 섹터 내 주요 종목의 추가 상승이 두드러졌다[그림1]. Apple의 추가 +6.3% 상승하며 강세를 보였는데, 트럼프 1기 당시에도 협상과 결렬이 반복되며 추가 등락이 컸던 전례가 있다[그림2]. 일단 화해 무드가 형성되고 있는 만큼, 단기적으로 전술적인 대응을 고민해본다.

① **관세에 대응하기 위한 Apple의 노력:** Apple은 그동안 중국산 iPhone에 대한 고율 관세 리스크를 피하기 위해 단기와 장기 전략을 병행해 왔다. 단기적으로는 인도산 iPhone을 미국으로 대량 선적하고 있으며, 실제로 3월 미국의 스마트폰 수입액은 +85% YoY 급증했다[그림3]. 장기적으로는 2026년까지 인도산 iPhone의 비중을 30% 이상으로 확대할 계획이다[그림4]. 미국이 글로벌 iPhone 판매의 약 30%를 차지하는 만큼, 내년부터는 인도산 iPhone으로 미국 수요를 전부 대응하는 것도 가능하다. 다만, 올해까지는 일정 부분 중국산에 의존할 수밖에 없다.

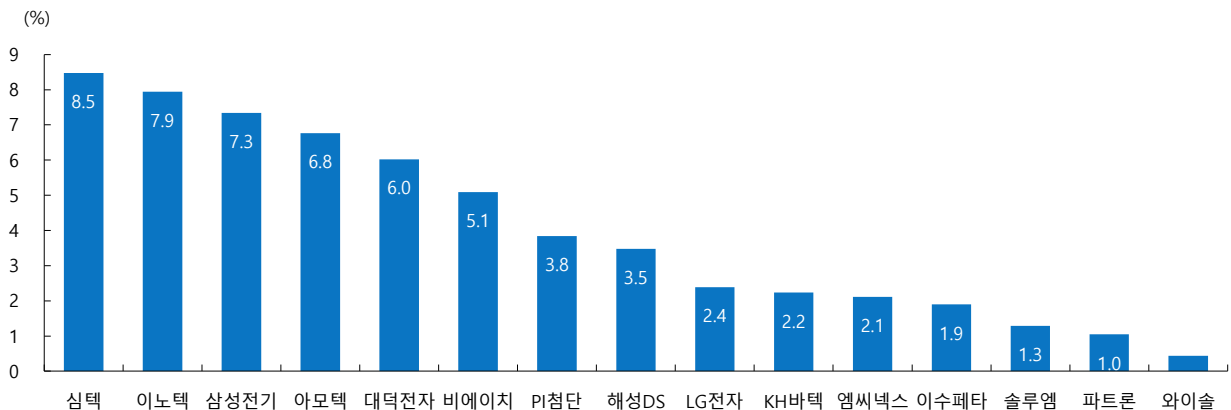
② **미·중이 합의하면 없던 일이 될까:** 벌어진 일은 어찌할 도리가 없다. 이미 선행 비축된 iPhone 재고는 미국 내에 쌓여 있을 것이고 선구매도 일부 발생했을 것이며, 이로 인한 하반기 수요 둔화 가능성은 여전하다. 또한, 중국에 대한 펜타닐 관세 20%가 여전히 부과됨을 감안하면, 하반기 iPhone 신모델에 대한 가격 인상 가능성도 높아 보인다 (물론, Apple은 이를 제품력 강화에 따른 평가 인상으로 홍보할 것). 한편, 인도산 iPhone에 대한 비중을 확대하고자 하는 Apple의 의지도 바뀌지 않을 전망이다.

③ **그래도 주가는 빠르게 반등할 전망:** 어제(5/12)의 반등에도 불구하고 LG이노텍과 비에이치의 12개월 트레이딩 P/B는 공히 0.6배 수준으로 역사적 최하단에 머물러 있다. 이는 Apple에 대한 우려가 부품업체로 전이된 결과다. 하반기에 대한 불확실성은 여전하지만, 주가는 이를 상당 부분 선반영한 수준이고, 관세 이슈가 완화되는 분위기 속에서 LG이노텍 등 주요 부품사에 대한 단기 트레이딩 기회일 수 있겠다. 특히 약 한 달 후에 개최될 것으로 예상되는 WWDC도 추가 모멘텀이 될 수 있다.

④ **추세성을 가지기 위한 조건:** 근본적인 추세 반등을 위해서는 공급망 내 경쟁이 완화되어야 한다. LG이노텍과 비에이치의 밸류에이션 하락은 단순히 iPhone 수요에 대한 우려 때문만은 아니다[그림5]. LG이노텍은 Cowell, 비에이치는 고객사인 SDC가 LGD·BOE와 경쟁에 직면하며 평가 압박을 받은 것이 주요 원인이었다. 다만 미·중 갈등이 근본적인 해소되지 않는 한, Apple이 중국산 부품에 대한 비중 확대에 부담을 느낄 수 있다는 점은 향후 국내 벤더사에게 긍정적으로 작용할 수 있다.

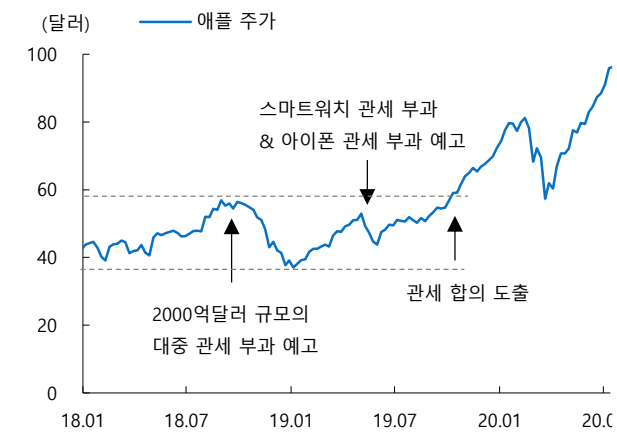
⑤ **'성장하는' 레거시 주식도 관심:** 넓게 보면 iPhone만의 문제가 아니었다. 관세 전쟁은 소비 심리 위축과 더불어 스마트폰, PC 등 전통 IT 소비재 전반에 대한 수요 둔화 우려로 비화되었다. 따라서 지금처럼 관세 우려가 완화되는 흐름이라면, 흔히 레거시 IT로 분류되는 주식에 대한 관심도 필요하다. 메모리 기판 업체가 대표적이며, 단기적으로 심텍의 베타가 클 수 있다. 더 긴 안목으로 볼 때는 전통 IT세트에 대한 비중이 크면서도 서버, 전장을 중심으로 사업 체질을 개선하는 업체를 더 선호한다. 삼성전기와 대덕전자가 대표적이다[당사 5/12 보고서 링크].

그림1. 5월 12일 기준 전기전자 주요 종목 1D 추가 변동폭



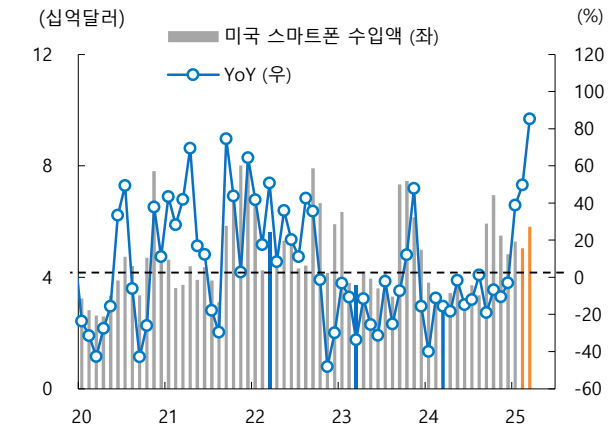
자료: Dataguide, iM증권 리서치본부

그림2. 트럼프 1기 당시 Apple의 주가 흐름



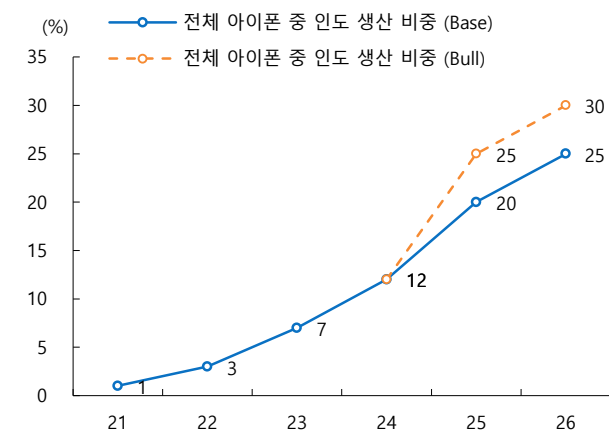
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림3. 3월 미국의 스마트폰 수입액은 +85% YoY 폭증하는 모습



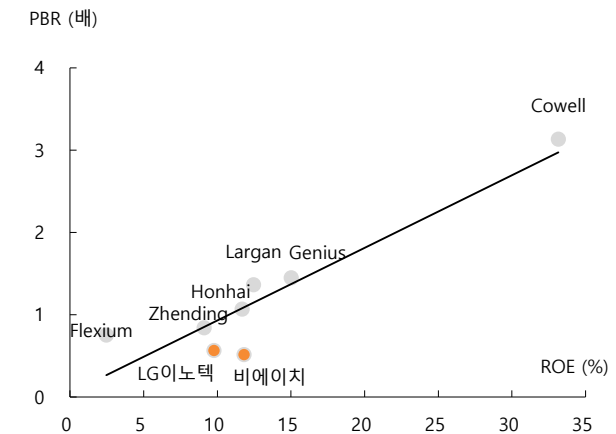
자료: KITA, iM증권 리서치본부

그림4. 인도산 iPhone 비중은 '25년 20~25%, '26년 25~30%



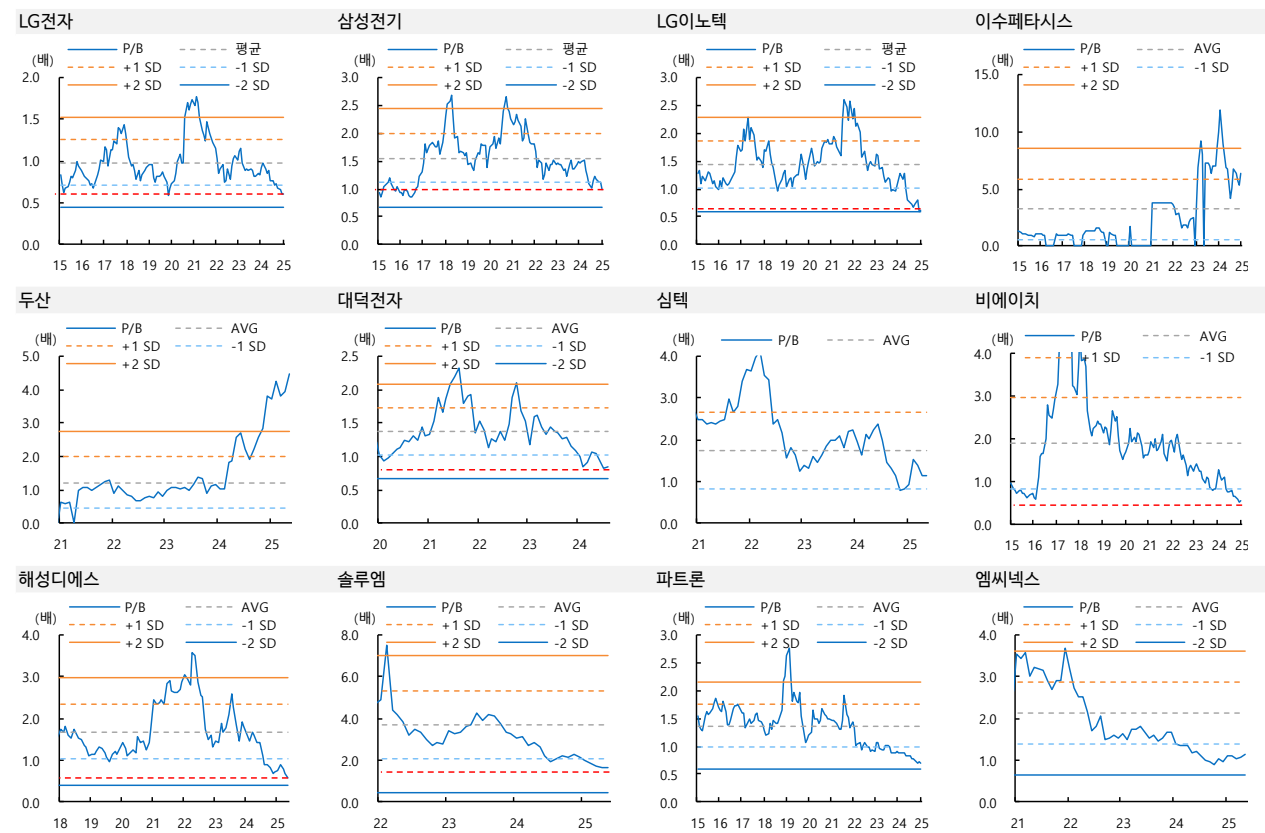
자료: iM증권 리서치본부

그림5. 국내 업체들의 저평가가 눈에 띄는 공급망 내 경쟁 심화



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림6. IT H/W 업종 내 주요 기업들의 트레일링 P/B 추이



자료: Dataguide, iM증권 리서치본부

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%