

IT **탐방왕**

# SK증권의 2017년 전망

2017 OUTLOOK



휴대폰/전기전자

“2017 스마트폰 산업지도”  
다섯 가지 키워드

휴대폰/전기전자. 박형우 / 3773-8889, hyungwou@sk.com  
R.A. 홍승일 / 3773-8497, seungil@sk.com

IT탐방왕 출하량 **역**성장  
VIETNAM  
부품사 주가 **반등**  
NEW TREND  
SAMSUNG Galaxy S8

## Contents

1. 2017, 스마트폰 출하량 역성장 전망	4
2. Galaxy S8을 기다리며	9
3. 2017년에도 베트남에 주목	14
4. 휴대폰/전기전자 섹터의 새로운 트렌드	17
5. 2017, 부품사 저점 매수전략	21

### Compliance Notice

- 작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4단계 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~-+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

### SK증권 유니버스 투자등급 비율 (2016년 10월 19일 기준)

매수	95.95%	중립	4.05%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

“2017 스마트폰 산업지도” 다섯 가지 키워드

2014~2015년 스마트폰 산업은 부진했었고, 2016년 모처럼의 반등을 기대했습니다. 그러나 삼성전자의 노트7 폭발과 LG전자의 G5 부진으로 2016년 예도 휴대폰 산업의 날씨는 흐렸습니다. 2017년의 스마트폰 업황이 좋을 것이라고 주장하기에는 아직 자신이 없습니다. 갤럭시S8의 성공과 G6의 기사회생을 확신하지 못하기 때문입니다. 그러나 2017년 전장과 IoT, 악세서리 시장의 팽창이 예상되고, 베트남 생산법인을 보유한 업체들은 견조한 실적이 유지될 것입니다. 이에 따라 현재 주가가 저점이라 보여지는 스마트폰 부품사들에 대해 저점 매수 전략을 제안합니다.



휴대폰/전기전자

박형우

hyungwou@sk.com

02-3773-8889



R.A

홍승일

seungil@sk.com

02-3773-8497

● 2017년 글로벌 스마트폰 시장, 역성장 가능성 존재

스마트폰 시장 성장률은 15년 14% → 16년 2% → 17년 역성장 할 것으로 우려된다. 선진시장들은 성장이 멈춘 지 오래됐고, 2016년 2분기부터는 중국, 브라질에 이어 기대했던 멕시코, 인도 등 신흥시장도 성장률이 정체수준으로 하락했기 때문이다. 이러한 스마트폰 산업 환경에서 삼성전자와 Apple은 2017년에 다시 한번 중국시장으로 눈을 돌릴 것으로 예상된다. 글로벌 출하량에서 30%를 차지하고, 삼성과 Apple이 부진한, 다시 말하면 점유율 상승 여력이 존재하는 유일한 시장이기 때문이다. 그러나 중국업체들의 반격도 거셀 것이기에 평가 하락이 지속될 수 있다. 한편, 스마트폰 시장의 또 다른 대안으로 기대되는 폴더블 디바이스의 출시는 2018년이나 시작될 것으로 전망된다.

● 그 어느 때보다 갤럭시S의 출시가 기다려지는 2017년

삼성전자는 갤럭시노트7의 폭발로 주력 판매 플래그십이 부재한 상황이다. 갤럭시S8은 당초 1~2월에 출시될 것으로 전망됐으나 현재는 3~4월에 출시될 가능성이 높아 보인다. 베젤리스, 직각 엣지, 4면 엣지 디스플레이를 적용한 All New Design의 플래그십 출시가 기다려지는 상황인데, 이외에도 키버튼 대신 3D 감압터치가 채용되고, 전/후면 듀얼모듈이 채택될 것으로 기대된다. 그러나 과거 갤럭시 시리즈의 디자인 및 스펙이 출시 전 자주 바뀌었던 것을 고려하면 조금 더 지켜볼 필요가 있어 보인다. 한편, 2017년에는 삼성전자에 이어 LG전자 및 다수의 글로벌 제조사들이 베트남 진출에 박차를 가할 것으로 보이고, 새로운 트렌드로 전장, IoT, 악세서리 시장의 개화가 전망된다.

● 2017년 상반기 주가 반등을 대비한, 부품사 저점 매수 전략 제안

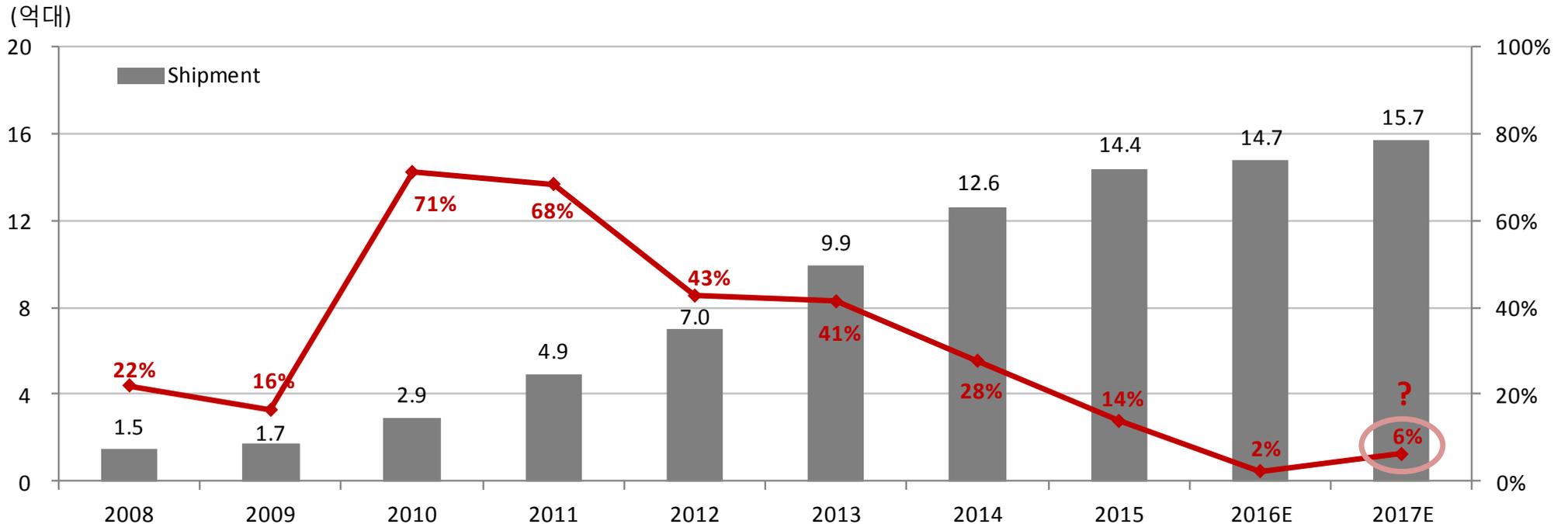
2017년 1분기 스마트폰 부품사들의 실적개선이 전망된다. 2016년 12월부터 신규 A, J 시리즈가 출시되고, 1Q17에는 갤럭시S8의 부품공급이 시작되기 때문이다. 65개 1차 벤더들의 합산 시가총액을 살펴보면, 최근 3개월 동안 부품사 주가는 크게 하락했음을 알 수 있다. 삼성전자의 3Q16 중저가 감산과 노트7 단종 영향으로 분석된다. 그러나 이에 따라 부품사들은 오히려 밸류에이션 메리트를 보유하게 됐다. 우리는 2017년 IT 부품사 투자전략으로 ① 갤럭시S8 수혜 예상 기업, ② A/J 수혜 가능 기업, ③ 밸류에이션 메리트 부각 기업, ④ 2017년 실적 개선 기대 기업을 제안한다.

# 2017, 스마트폰 출하량 역성장 전망

## ● 2017년, 글로벌 스마트폰 출하량 역성장 가능성 존재

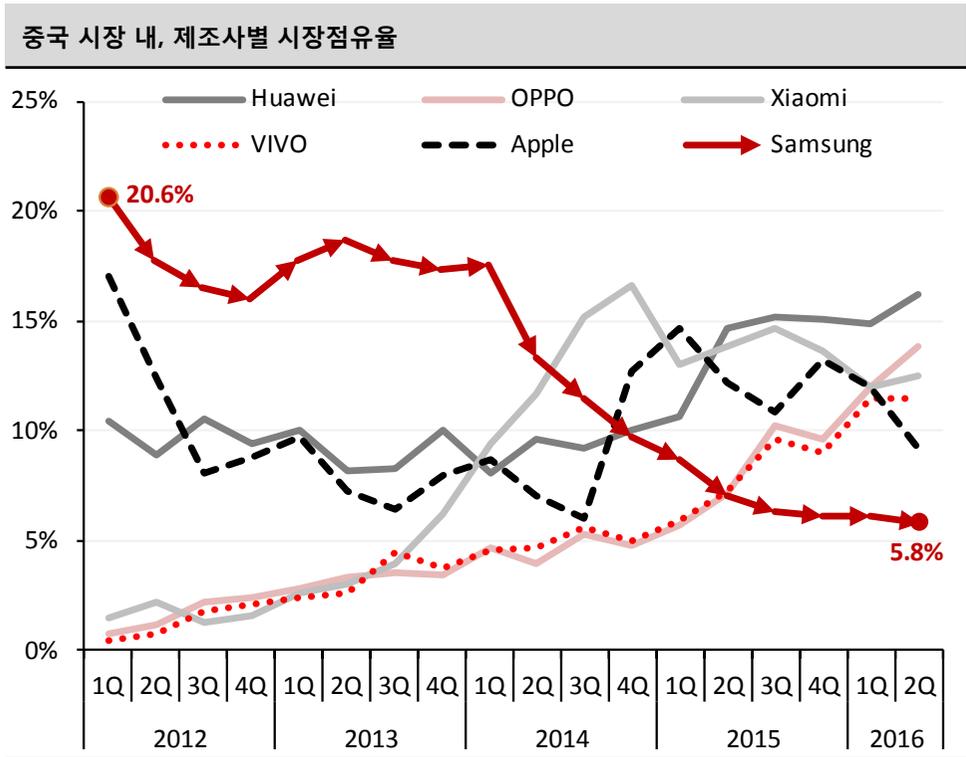
- 시장조사기관들은 2017년에 스마트폰 시장의 성장이 이어진다고 예상
- 그러나 우리는 역성장 가능성에 주목. 이유는
  - ✓ 선진시장의 스마트폰 시장 성장은 멈춘지 오래됐고,
  - ✓ 중국, 브라질, 멕시코, 인도 등 신흥시장도 2Q16에 이미 성장률이 정체 수준으로 하락했기 때문

글로벌 스마트폰 출하량은 2017년 역성장 가능성 존재

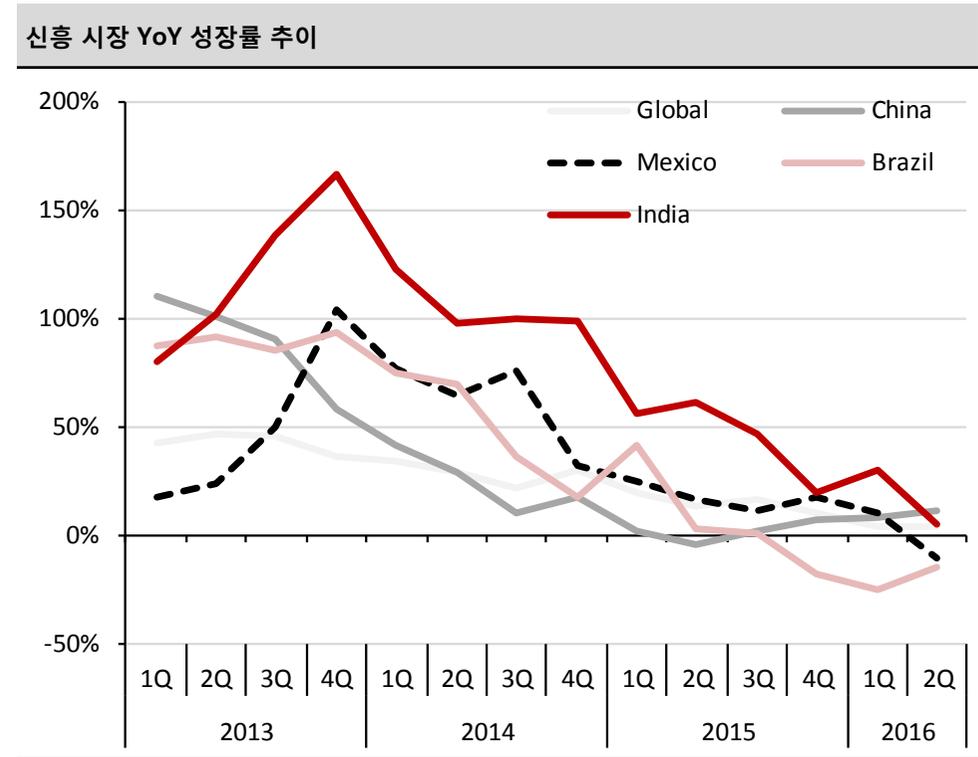


자료 : SA, SK증권

- 중국 스마트폰 시장, 성장 정체된 상황에서 점유율 경쟁 심화
  - Huawei, OPPO, VIVO가 고속 성장 중
  - 삼성전자의 중국 내 점유율은 1Q12 20.6% → 2Q16 5.8%로 하락
- 중국 시장 뿐 아니라, 인도, 브라질, 멕시코 등의 주요 신흥 시장 YoY 성장률 둔화가 더욱 큰 문제
  - 소위 말하는 차세대 신흥 시장에서도 스마트폰 출하량 성장은 끝난 것으로 보여짐



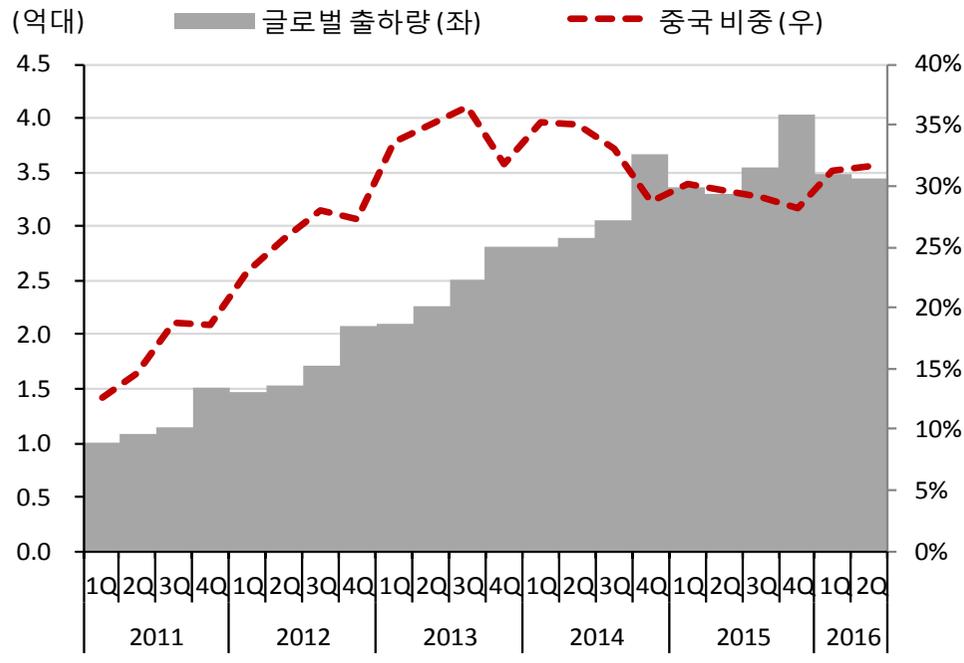
자료 : SA, SK증권



자료 : SA, SK증권

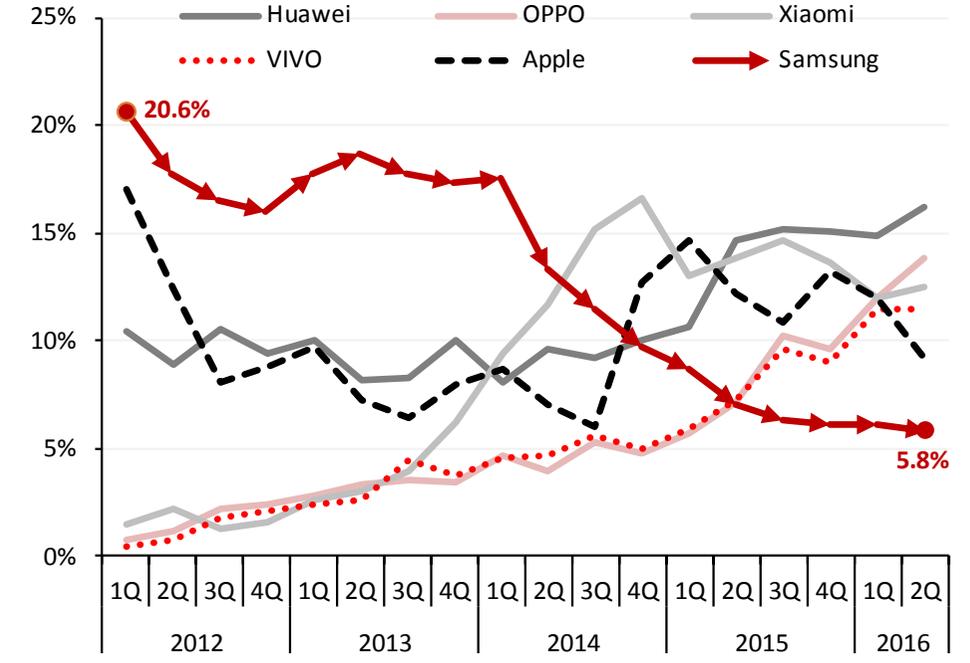
- **글로벌 스마트폰 출하량은 이미 성장이 끝남. 중국 시장 내 출하량이 전체의 30%를 상회**
  - 삼성전자의 중국 점유율은 1Q12 21% → 2Q16 6%로 크게 하락
  - Apple의 점유율은 2014년말부터 iPhone 6의 인기에 힘입어 반등했으나, 이후 다시 하락추세로 전환
- **결국 글로벌 제조사들이 스마트폰의 출하량 증가 또는 유지를 목표로한다면, 중국 시장 공략은 필수**
  - **삼성전자는 차기 갤럭시의 모델넘버인 "8"과 중국인들이 선호하는 "붉은색"을 강조한 제품 전략 유효할 것**
  - Apple도 유사한 전략으로 중국시장 공략에 박차 가할 전망

글로벌 스마트폰 출하량 내, 중국 시장 비중



자료 : SA, SK증권

중국 시장 내, 제조사별 시장점유율



자료 : SA, SK증권

- **폴더블 OLED**는 모바일 시장에서 나타나지 못했던 **전면적인 디자인 개선의 전환점**이 될 수 있음
- **폴더블 OLED의 상용화는 삼성디스플레이(SDC)가 가장 임박해 있음**
  - 삼성전자가 계열사 SDC의 기술력을 바탕으로 가장 먼저 폴더블 디바이스를 공개할 것 ('17년 말 또는 '18년 상반기)
  - 이어서 Apple도 2018년 하반기에 폴더블 디바이스 출시 전망
- **다만 상용화까지는 내구성, 평탄도, 곡률, 휘도 등에서 해결 필요한 다수의 숙제들이 존재하는 것으로 파악됨**
  - 본격적인 출시는 2018년에 가능할 것으로 전망

시장은 새로운 폼팩터인 폴더블 OLED의 상용화를 학수고대



자료 : 삼성 블로그, SK증권

2018년부터 폴더블 OLED 도입 확대

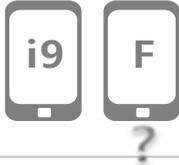


자료 : 삼성 블로그, SK증권

# Galaxy S8을 기다리며

- 삼성전자는 노트7의 단종으로 '16년 하반기에 iPhone7, LG V20, Google Pixel과의 경쟁카드를 상실
  - S8의 출시가 늦어질수록 주력 플래그십의 공백이 길어지는 것
- **2017년 신규 IT 디바이스의 출시를 통해 시장의 신뢰를 회복시켜야 함**
  - '17년 3월 말에 출시가 예상되는 갤럭시S8에 주목
  - S8은 전면적인 디자인 체인저가 될 것으로 예상. 역시 전면적인 디자인 변화를 예고한 iPhone과의 경쟁 심화 전망
  - 그러나 갤럭시S8에서 성능과 디자인의 개선보다 더 중요한 것은 품질과 안정성 확보.

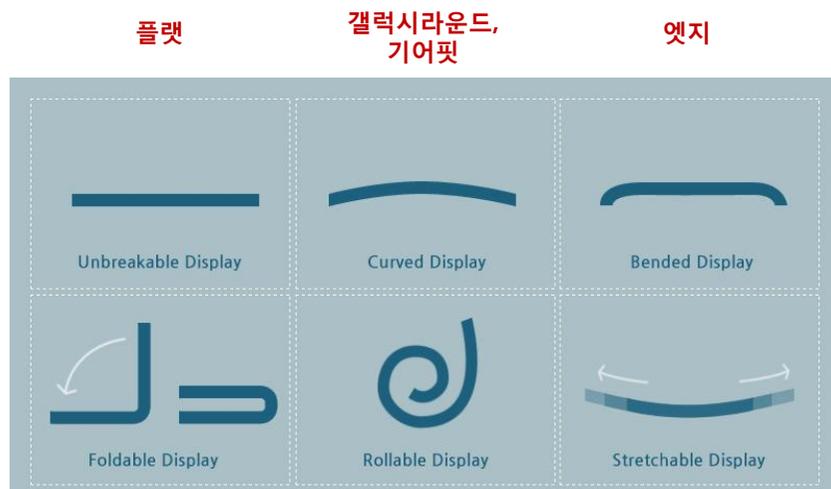
신규 플래그십 출시일정 전망

	2017.1H	2017.2H	2018.1H	2018.2H
				
				
				

자료 : SK증권 추정

- 갤럭시S8 디자인 변화의 핵심은 디스플레이. 패널공급 시작 시점은 S8의 출시 시기에도 영향끼칠 것
- 예상되는 디스플레이 변화의 방향
  - ① 삼면 베젤리스, ② 직각 엣지, ③ 4면엣지
- 수혜가 기대되는 벤더
  - OLED 장비사, OLED 소재사
  - FPCB 부품사 (삼성전기, 인터플렉스, 비에이치, SI플렉스 등)

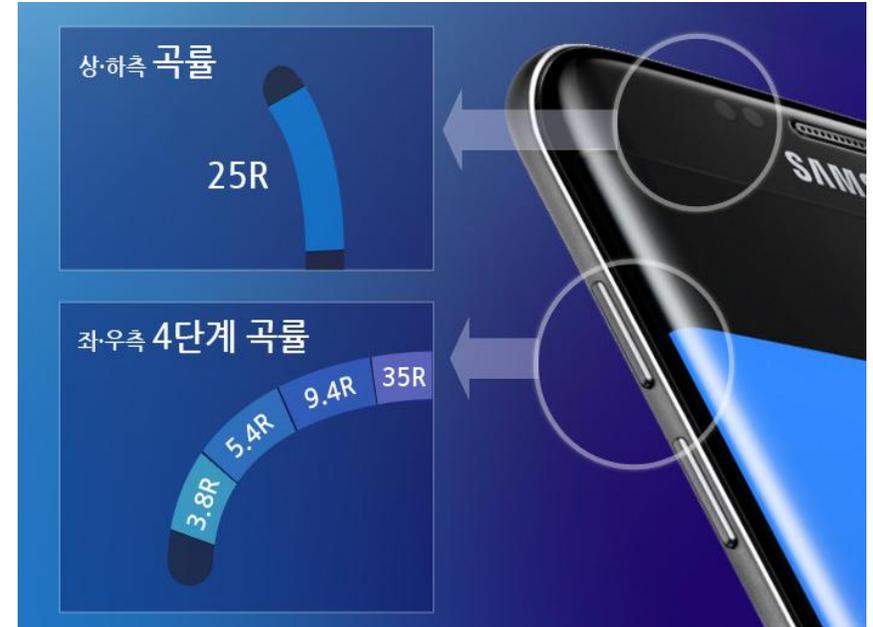
플렉서블 디스플레이의 6가지 단계



폴더블디바이스

자료 : 삼성디스플레이, SK증권

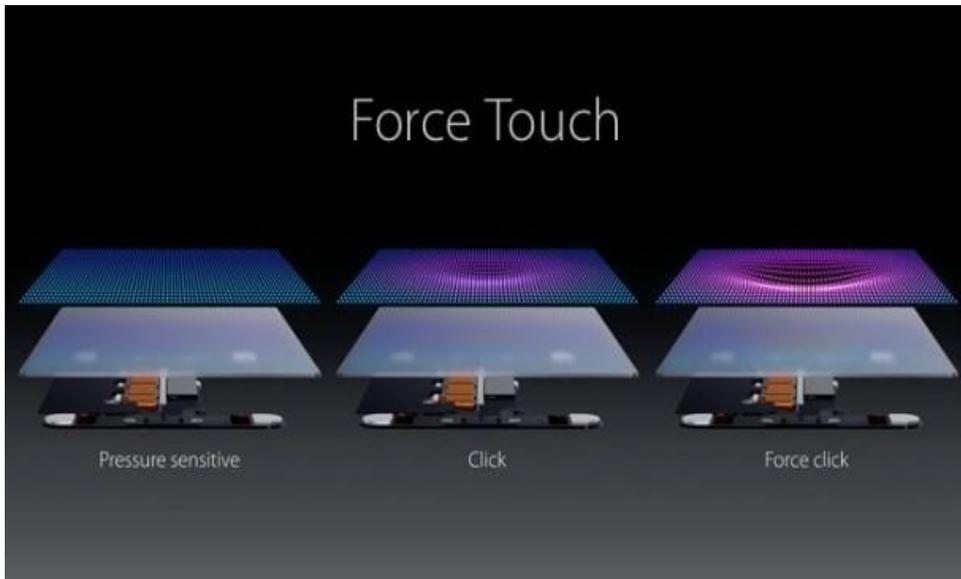
제목곡률에 따라 휘어짐이 가파라짐 (갤럭시S7 퀴드엣지)



자료 : 삼성디스플레이, SK증권

- 다수의 2017년 스마트폰, 물리적 홈-키버튼을 **3D 터치 모듈**로 대체 예상 (**Home-Key on Display**)
- **3D 터치 채용방식 2가지** 가능성
  - 전면 패널 전체적으로 3D 터치모듈 채용
  - 키버튼 부분만 3D 터치모듈 적용. 또한 디스플레이 위에서 지문인식 가능한 **패널일체형 지문인식모듈** 채용 가능
- **수혜가 기대되는 벤더**
  - 과거 주목받았던 **모다이노칩, 일진디스플레이, Synaptics, Hideep** 등 3D 터치 모듈사들이 다시 벤더 물망에 오를 것

Apple의 iPhone은 이미 3D 터치인 포스터치 적용



자료 : Apple, SK증권

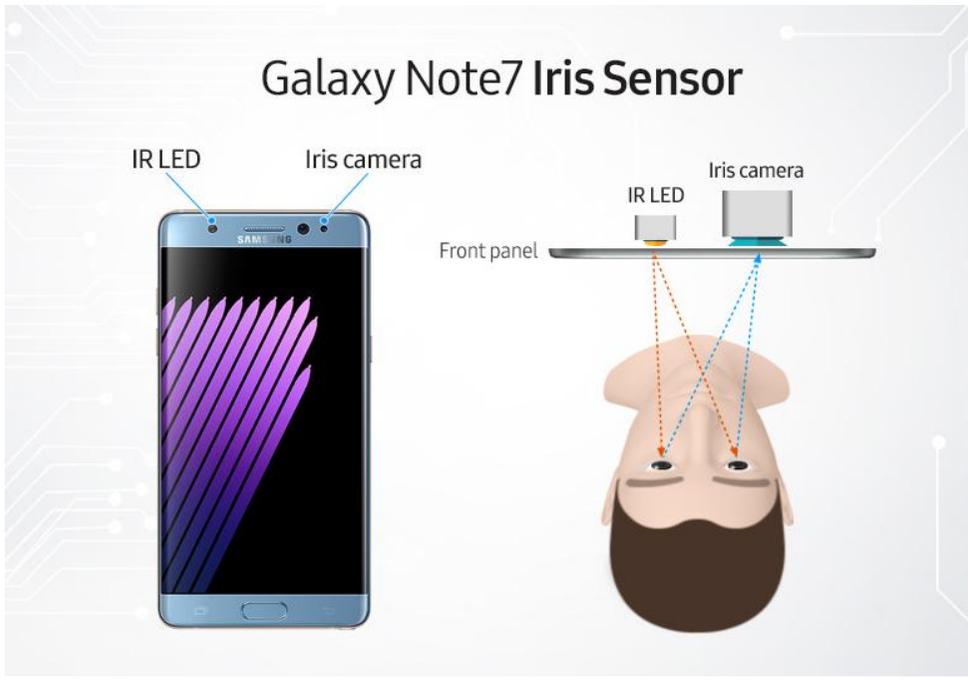
물리적 홈-키버튼 제거 가능성



자료 : GSM Arena, SK증권

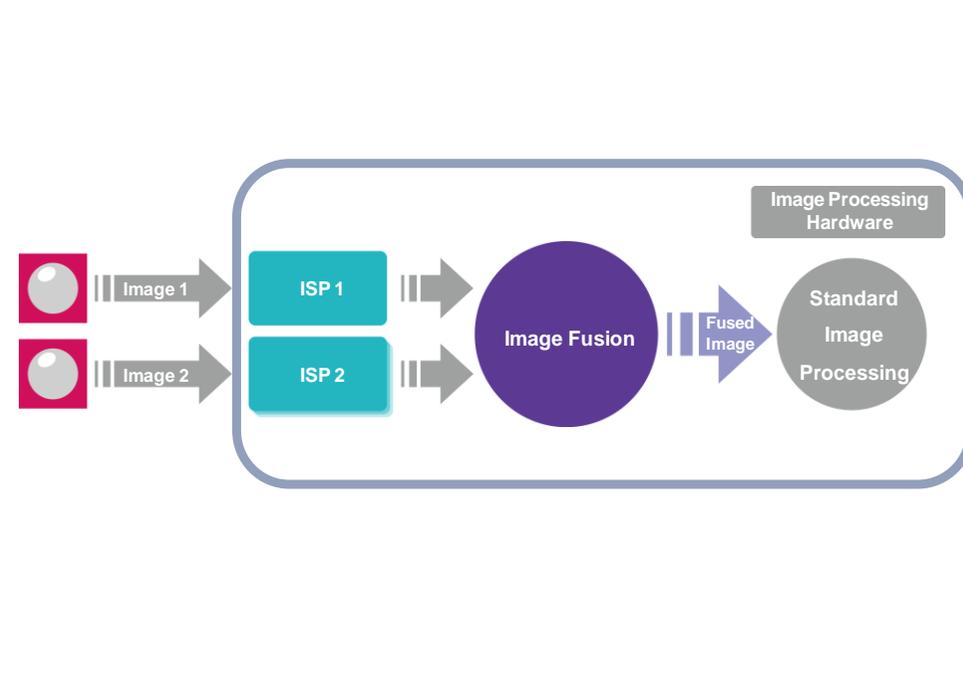
- 갤럭시S8 전후면 카메라 모두 듀얼화 기대 : 전면은 이미지+생체인식, 후면은 이미지+이미지 예상
  - 그러나 과거에도 카메라 성능 개선을 미룬 바 있기에 채용 결정여부는 조금 더 지켜봐야 함
- 듀얼카메라 시장의 개화
  - 현재 출시된 스마트폰에 채용된 듀얼카메라와의 확연한 기능 차이는 미지수
  - 그러나 Apple과 중화권 제조사들의 듀얼카메라 마케팅으로 삼성전자도 S8 출시를 고심 중일 것
- 듀얼카메라 수혜주
  - 삼성전자, 파트론, 해성옵틱스, 세코닉스, 옵트론텍, 자화전자

노트7 : 홍채인식모듈 + IR LED + 500M 전면카메라



자료 : 삼성 뉴스룸, SK증권

듀얼카메라의 원리



자료 : Corephotronics, SK증권

# 2017년에도 베트남에 주목



- **삼성전자는 베트남에 가장 적극적으로 투자 중인 글로벌 제조사**
  - 과거 스마트폰 생산라인 이전 (구미 → 베트남 하노이)
  - 현재는 가전 생산라인 확충 돌입 (베트남 호치민)
- **LG전자와 Microsoft(Nokia)도 베트남 진출**
- **제조업체들의 베트남 진출 이유**
  - ① 낮은 인건비
  - ② 풍부한 젊은 노동 인구
  - ③ 베트남 정부의 법인세 감면
- **베트남에 생산공장 보유한 업체:**
  - 삼성, LG, Microsoft, Foxconn
- **베트남 생산기지는 중화권 로컬 업체의 경쟁력을 따돌릴 수 있는 무기**

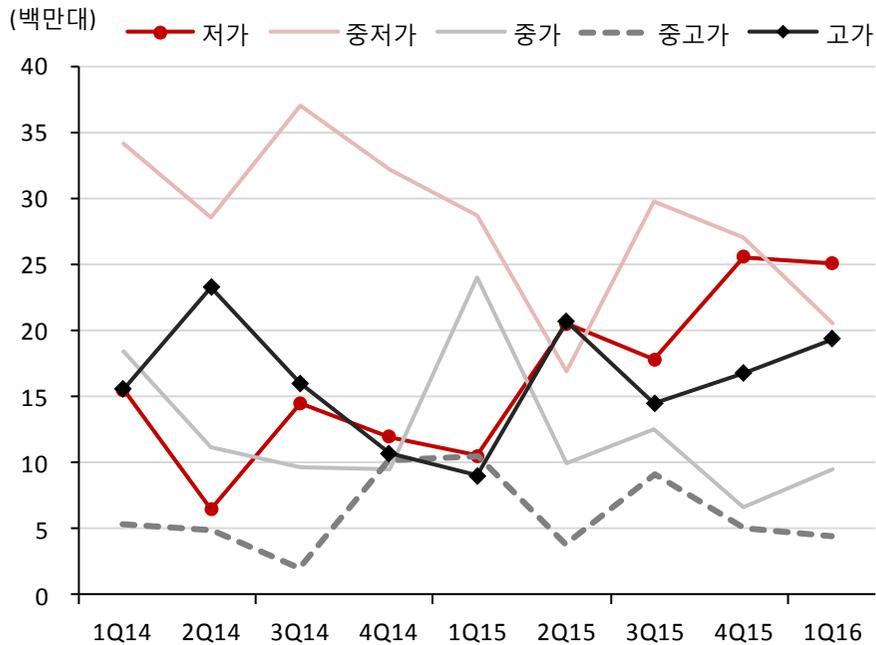
회사	생산제품	위치	공장
★ 삼성전자	휴대폰	박닌성	옌퐁공단
★ 삼성전자	휴대폰	타이응우옌성	옌빈공단
★ 삼성전자	가전	호치민시	CE 복합단지
★ LG전자	IT	하이퐁	하이퐁캠퍼스
★ Foxconn	휴대폰	박닌성/박장성	Microsoft 모바일

출처 : 구글맵, SK증권

# 삼성전자 IM 수익성 개선: 판매전략이 아닌 생산전략의 성공

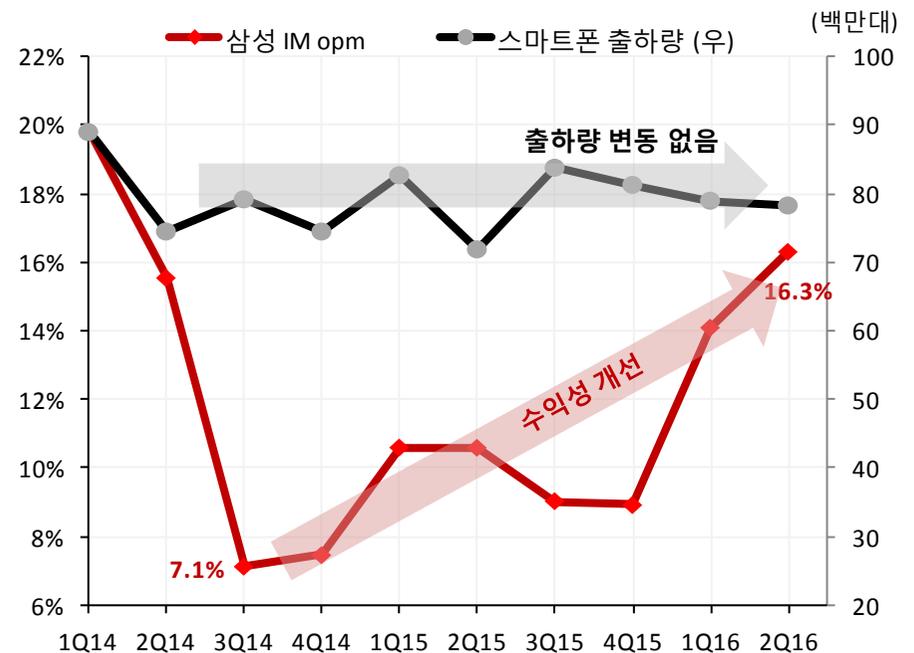
- 삼성전자 스마트폰 사업부 영업이익률은 3Q14, 7.1% → 2Q16, 16.3%로 대폭 개선 (노트7 폭발 전까지)
  - 같은 기간 동안 스마트폰 출하량은 크게 변하지 않았음
  - 가격대별 스마트폰 판매 또한 중저가 비중이 줄고, 저가 비중이 증가했던 것을 제외하면 특이점 찾기 어려움
- IM의 영업이익 개선은 판매전략이 아닌 생산전략에 기인
  - 삼성전자의 스마트폰 생산라인은 한국 → 중국 → 베트남으로 생산비중 이동 중
- 평균판매가격(ASP)이 지속적으로 하락하는 상황에서, 인건비가 낮은 베트남 생산비중 확대로 돌파구 마련

삼성전자 스마트폰 가격대별 판매동향 : 큰 변화 없음



자료 : SA, SK증권 추정

삼성전자 IM 영업이익률 vs 스마트폰 출하량



자료 : DART, SA, SK증권 추정

# 휴대폰/전기전자 섹터의 새로운 트렌드

- 다수의 부품사들은 스마트폰 시장 성장 정체의 대안으로 전장부품 차세대 성장동력으로 설정
  - 그러나 현재 전장 매출 비중이 10%를 상회하는 업체들은 소수
  - 완성차 또는 일차부품 벤더들로부터 제품 품질 테스트에 통과하여 수주를 진행 중인 업체들에 주목 필요
- **LG이노텍, 세코닉스, 아모텍** 등은 중장기적으로 차량 전장부품 매출이 IT 매출을 상회할 것으로 기대되는 부품사

SK증권이 주목하는 전장부품 실적 증가 업체들

<b>LG전자</b>	<b>LG이노텍</b>	<b>삼성전기</b>	<b>옵트론텍</b>
<b>세코닉스</b>	<b>엠씨넥스</b>	<b>파트론</b>	<b>자화전자</b>
<b>삼화콘덴서</b>	<b>모다이노칩</b>	<b>아비코전자</b>	<b>아모텍</b>
<b>캠트로넥스</b>	<b>우주일렉트로</b>	<b>이수페타시스</b>	<b>인탑스</b>

- **LG전자, 2017년 출시하는 모든 가전제품에 와이파이 탑재해 스마트홈 구현 계획**
  - LG전자는 이미 2016년부터 스마트TV와 퓨리케어 공기청정기를 중심으로 IoT 생태계 구축 노력 중
  - 삼성전자도 과거 2017년 까지 모든 TV를, 2020년까지 모든 IT 제품을 스마트 생태계에 포함시키겠다고 밝힌 바 있음
  - IoT 하드웨어 사업에서는 모바일 분야에서 강점을 가지고 있는 국내업체들이 선전할 것
- **IoT 구현 하드웨어 분야에서는 삼성전자의 ARTIK에 주목 필요**
  - 부품사로는 삼성 TV로 와이파이 모듈과 블루투스 모듈을 과점 공급하는 와이솔의 RF모듈 공급 확대 가능

삼성전자의 IoT 모듈 ARTIK



LG전자의 스마트싱큐



SKT의 NUGU



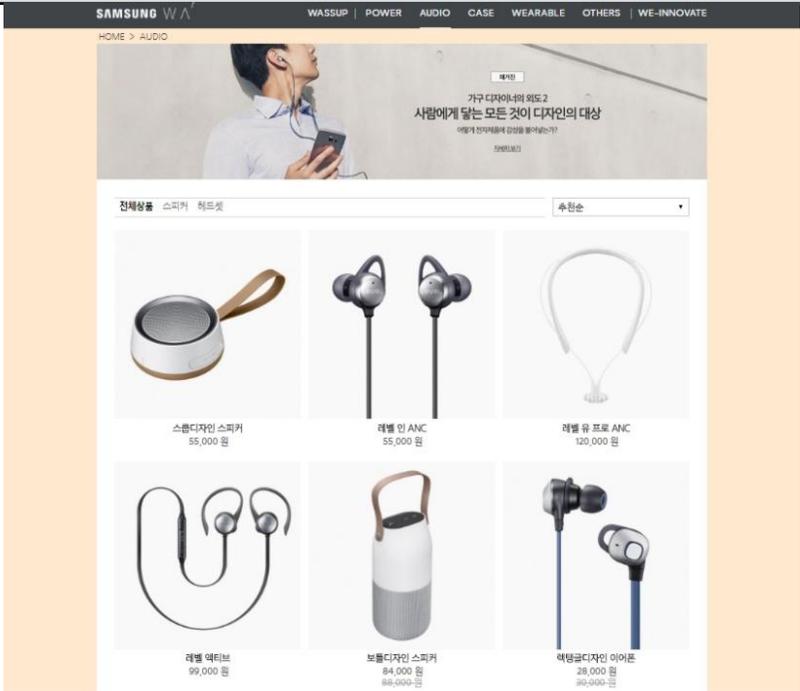
자료 :

자료 :

자료 : SKT, SK증권

- **웨어러블과 악세서리 산업의 중요성 부각. 해당 시장의 규모는 모바일 제품의 충성도로 연결되기 때문**
  - Apple은 충성도 높은 고객 바탕으로 거대한 악세서리 시장을 보유
  - LG전자는 넥밴드형 블루투스 헤드셋 사업에서 선전 중
  - 삼성전자도 최근 웨어러블과 악세서리 사업확장에 박차
- **Apple iPhone 7의 이어폰 잭 제거를 시작으로 Bluetooth 시장 개화 전망**

SamsungWA.com, 웨어러블과 악세서리 전용 판매 사이트



자료 : Samsung WA, SK증권

iPhone 7 이어폰 잭을 제거한 Apple의 AirPods



자료 : Apple, SK증권

# 2017, 부품사 저점 매수전략

- 2017년 1분기, 스마트폰 부품사 실적개선 전망

- 2016년 12월부터 신규 A와 J시리즈가 출시되고, 1Q17에는 갤럭시S8의 부품 공급이 시작되기 때문

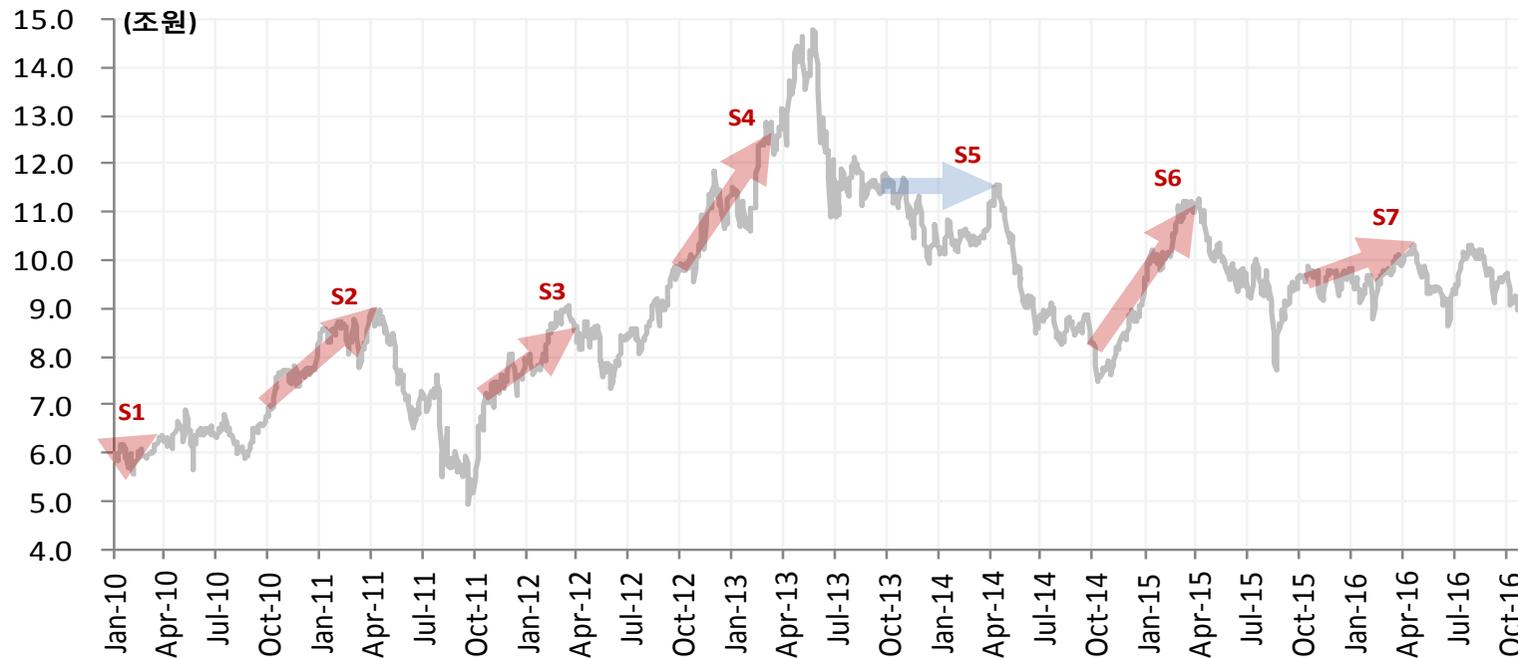
- SK 스마트폰 부품사 Index: 65개 부품사 합산 시가총액 추이 분석

- 최근 3개월 주가는 삼성전자의 3Q16 중저가 스마트폰 감산과 노트7 단종으로 크게 하락

- 이에 따라 다수의 부품사들은 밸류에이션 메리트를 보유

- 부품사 저점 매수전략 제안

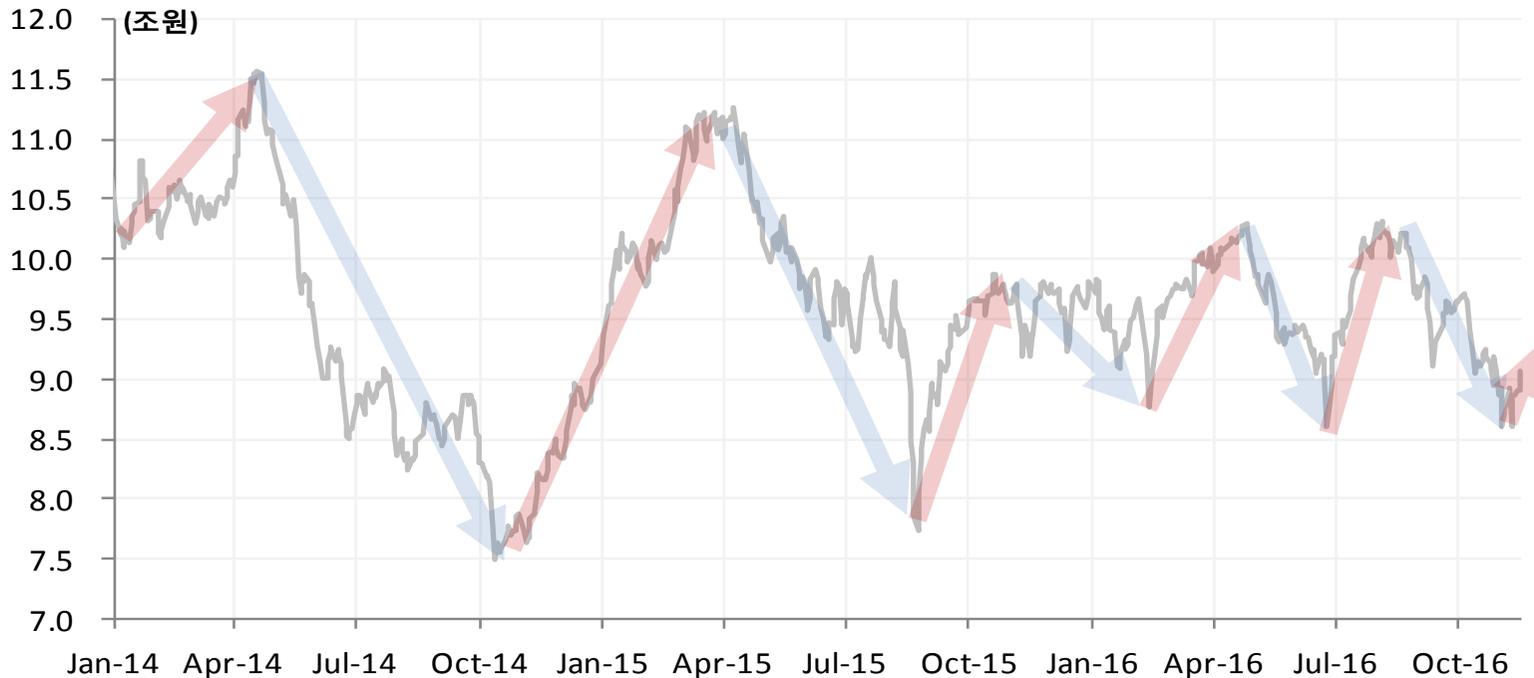
갤럭시 출시 전 (10월~3월), 부품사 65개사 합산 시가총액 추이 : 통상적으로 갤럭시S 출시 전 부품사들의 주가는 건조



자료 : Dataguide, SK증권

- **갤럭시S8 수혜 예상 기업** : 파트론, 파워로직스, 해성옵틱스, 세코닉스, 옵트론텍, 자화전자, 삼성전기, 비에이치, 코리아씨키트, 일진디스플레이, 서원인텍, 유아이엘
- **A/J 수혜 가능 기업** : 와이솔, 파트론, 엠씨넥스, 에이치엔티, 나무가, 서원인텍, 유아이엘
- **밸류에이션 메리트 부각 기업 (12M Trailing PER)** : 인탑스, 서원인텍, 유아이엘, 대덕GDS, 아비코전자, 모베이스, 성우전자
- **SK증권 2017년 관심 종목** : 비에이치, 와이솔, 세코닉스, 코리아씨키트, 아모텍, 파트론, 삼성전기

스마트폰 부품사 Index 등락 추이 : 과거 3년 간 부품사들의 주가는 다섯 번의 등락을 겪음



자료 : Dataguide, SK증권

**SK securities** IT 탐방왕  
 Happiness Partner SK증권 휴대폰/전기전자. 박형우

