



스마트폰

글로벌 경쟁 환경 점검



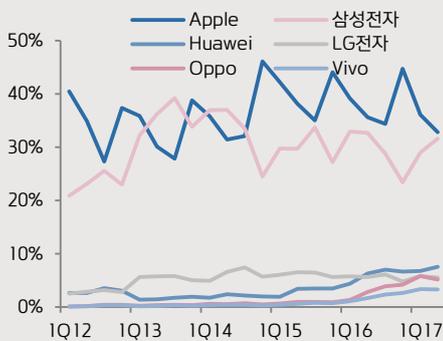
2분기 스마트폰 시장의 특이 사항과 시사점은 1) 중국 시장이 비교적 큰 폭으로 역신장한 가운데, 2) 중국 업체들의 위협 강도가 커졌고, 3) 아이폰 8의 대기 수요가 단기적 프리미엄폰 시장에 부정적 영향을 미치고 있으며, 4) 재료비 원가 부담 속에 일부 부품의 공급부족이 이어질 것이다. 삼성전자는 점유율 상승이 어려운 구조적 한계를 보이고 있다. 하반기는 아이폰 8이 시장을 주도할 것이고, Apple Vendor의 투자 매력에 우위에 있을 것이다.

전기전자

Analyst 김지산

02) 3787-4862 jisn@kiwoom.com

프리미엄 스마트폰 시장 경쟁 구도



휴대폰(부분품 포함) 수출 추이



Compliance Notice

- 당사는 8월 21일 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.

>>> 2분기 스마트폰 시장 특이 사항과 시사점

2분기 스마트폰 시장의 특이 사항과 시사점을 점검해 보면,

- 1) 중국 시장이 신모델 수 감소, 과잉생산에 따른 재고조정 영향으로 비교적 큰 폭으로 역신장한 가운데, 2) Huawei 등 중국 업체들의 위협 강도는 더욱 커졌다. 3) 아이폰 8에 대한 대기 수요가 단기적으로 프리미엄폰 시장에 부정적인 영향을 미치고 있고, 4) 재료비 원가 상승에 따른 부담이 커졌으며, Flash 메모리, OLED 등 핵심 부품의 조달이 원활하지 못해 하반기 스마트폰 출하에 영향을 미칠 수 있다. 5) 삼성전자는 미국 내 점유율 정체와 중국 내 입지 축소로 인해 글로벌 점유율이 상승하기 어려운 구조적 한계가 나타나고 있다.

업체별로는 Huawei가 Segment별 다양한 Line-up 전략을 전개하며 Apple의 턱밑까지 추격했고, Oppo와 Vivo는 오프라인 마케팅 투자 강화, 카메라 성능 차별화를 바탕으로 프리미엄폰 시장에서 선전하고 있으며, Xiaomi도 온라인 위주 탈피 전략을 통해 회생 조짐을 보였다. 이들 중국 업체들은 활동 무대를 인도, 남미, 동남아, 아프리카 등으로 넓혀가고 있다.

삼성전자는 2분기 말 이후 갤럭시 S8의 판매량 전망치가 하향되고 있어 Flagship 성과가 당초 기대에 미치지 못할 것이다.

LG전자는 G6마저 판매가 미흡해 점유율 반등에 실패했는데, 다만 미국 내 중저가폰 선전이 위안이다.

>>> 하반기 아이폰 8이 시장 주도, Apple Vendor 매력적

하반기는 아이폰 8이 시장의 주도권을 쥌 것이다. 선두 업체들의 하드웨어 전략이 Flexible OLED와 듀얼 카메라로 동일해져 브랜드 충성도 싸움이 될 것이다. Apple은 3D 카메라를 내세워 증강현실 Trend를 이끌고자 한다.

하반기에 Apple Vendor가 삼성전자 Vendor보다 매력적이라는 기존 전망을 유지한다. 삼성전자 Vendor들은 갤럭시 S8형 재고조정과 부품 판가 인하로 인해 올해도 상고하자 패턴이 예상된다. Apple Vendor들은 3분기 실적이 일부 이월돼 4분기 실적 모멘텀이 극대화될 것이다. 일부 연성PCB 업체들에서 아이폰 8 효과가 구체화되고 있다. 휴대폰 부품 업체 중 LG이노텍을 최선호주로 제시한다.

중국 시장 역신장, 중국 업체들의 신흥시장 공략 강화

Gartner에 따르면 지난 2분기 글로벌 스마트폰 출하량은 6.7%(YoY) 증가한 3억 6,620만대였다. 지역별로 신흥 아시아(YoY 32%), 중동/북아프리카(YoY 19%), 아프리카(YoY 40%) 등 신흥시장이 고성장세를 이어갔고, 선진 시장 중 서유럽이 회복세(YoY 14%)를 보인 반면에, 중국이 10%(YoY)나 역신장한 것이 특징적이었다. 중국은 경기 둔화 우려가 상존하는 가운데, 상반기 스마트폰 신모델 수가 전년 대비 30% 줄었고, 과잉생산에 따른 재고조정이 있었던 것으로 파악된다.

신흥시장에서는 보급형 4G 스마트폰의 고성장세가 이어지고 있고, 중국 업체들의 주된 목표 시장이 되고 있다. Huawei, Oppo, Vivo, Xiaomi 등 중국 선두권 업체들은 인도, 남미, 동남아, 아프리카 등지의 공략을 강화하며 점유율을 높여가고 있다.

아이폰 8 대기 수요 상당한 듯

아이폰 8에 대한 대기 수요가 단기적으로 프리미엄폰 시장에 부정적인 영향을 미치고 있고, 북미 통신사업자들이 4분기 아이폰 8에 집중하기 위해 보조금 지급에 소극적인 것으로 파악된다.

재료비 원가(BOM Cost) 상승에 따른 부담이 커진 상태이고, Flash 메모리, OLED 등 핵심 부품의 공급 부족이 하반기 스마트폰 출하에 영향 미칠 수 있다. 일례로 Huawei의 P10이 Flash 메모리 조달 차질 이슈를 겪었다. Apple의 아이폰 8(OLED 버전)의 출시 지연 요인으로는 Flexible OLED 수율, 지문인식 모듈 완성도, 3D 카메라와 무선충전 모듈의 소프트웨어적 이슈 등 복합적으로 거론된다.

중국 업체들의 상승세 지속

2분기 글로벌 스마트폰 점유율은 삼성전자 22.5%, Apple 12.1%, Huawei 9.8%, Oppo 7.1%, Vivo 6.6%, Xiaomi 5.8%, LG전자 3.6% 순이었다. 전년 동기와 비교하면 Vivo, Oppo, Xiaomi, Huawei 순으로 중국 업체들의 점유율 상승세가 이어졌고, 삼성전자와 LG전자의 점유율이 정체된 반면, Apple은 소폭 하락했다. Huawei가 Apple의 턱밑까지 추격하며 위협하고 있고, Xiaomi가 회생 조짐을 보인 점이 주목할 만하다.

프리미엄폰 시장의 점유율은 Apple 32.8%, 삼성전자 31.6%, Huawei 7.6%, LG전자 5.5%, Oppo 5.2%, Vivo 3.3% 순이었고, 전년 동기에 비해 Apple, 삼성전자, LG전자가 하락한 반면, 역시 Huawei, Oppo, Vivo 등 중국 3인방이 상승했다.

삼성전자 점유율 상승 어려운 구조적 한계

삼성전자는 갤럭시 S8을 내세워 서유럽에서는 40.6%의 점유율로 2.5%p(YoY) 상승했으나, 미국에서는 26.2%로 0.9%p 상승하는데 그쳤고, 중국에서는 3.0%로 2.8%p나 하락하면서 역대 가장 저조한 점유율을 기록했다. 즉 미국 내 정체와 중국 내 입지 축소로 인해 점유율이 상승하기 어려운 구조적 한계가 나타나고 있다.

갤럭시 S8 시리즈는 갤럭시 노트7 단종에 따른 기저효과 등으로 초반에는 선전했지만, 2분기 말 이후 판매량 전망치가 하향 조정되고 있고, 부품 업계의 재고조정이 진행 중이다.

Strategy Analytics에 따르면 2분기 갤럭시 S8과 S8+의 판매량은 각각 1,020만대, 900만대였다. 연내 예상 판매량은 4,000만대 수준으로서 당초 시장 기대에 미치지 못할 것 같다.

LG전자는 G6마저 판매 성과가 미흡함에 따라 점유율 반등에 실패했다. 다만 중저가폰의 선전으로 미국에서는 전년 대비 비약적인 상승세를 이어갔다. 미국에서는 중국 업체들의 입지가 여전히 취약해 LG전자와 격차가 확대됐다.

해외 경쟁 업체 동향

해외 경쟁 업체들의 동향을 점검해 보면, Apple은 아이폰 8에 대한 대기 수요 속에서도 아이폰 7 시리즈와 아이폰 6S의 견조한 판매 성과를 이어갔다. 중국 내 점유율은 9.4%(YoY 0.2%p)로 삼성전자에 비하면 탄탄한 지위를 유지하고 있다. App Store 등 서비스 사업의 실적 기여도가 커지며 수익원이 다변화되고 있다.

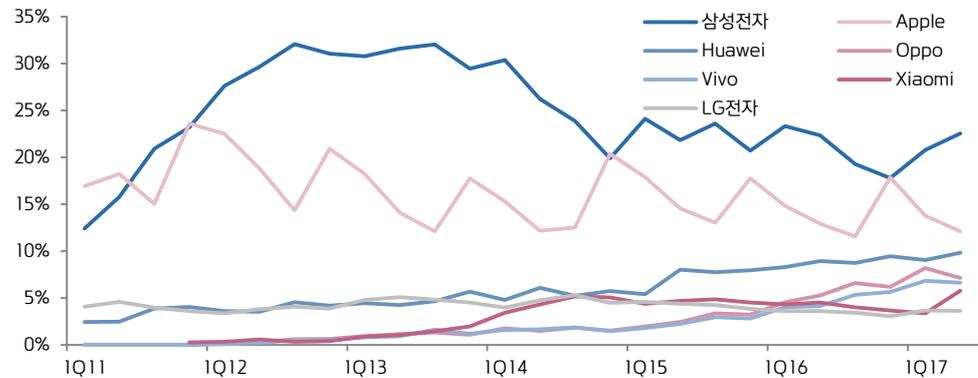
3분기 가이드를 긍정적으로 제시해 차기 아이폰 시리즈에 대한 긍정적인 수요를 암시했고, 생산 차질 여부가 관건이지만 4분기 강한 판매 성과로 이어질 가능성이 높다. 새로운 iOS 11을 공개했는데, 증강현실, 기계 학습(Machine Learning), 새로운 카메라 성능, 향상된 Siri, 새로운 디스플레이 디자인 등을 지원한다. 아이폰 8에서는 3D 카메라를 통해 증강현실 Trend를 이끌고자 한다.

Huawei의 상승세가 위협적이다. 2분기는 중국에서도 Oppo와 Vivo를 근소한 차이로 제치고 1위를 탈환했다. P9 시리즈는 1,200만대가 판매돼 Flagship으로는 처음으로 1,000만대를 돌파했고, 최근 출시한 P10 Plus도 긍정적인 반응을 얻고 있다. Segment별 다양한 Line-up 전략을 구사하고 있다. Honor 브랜드는 특히 인도와 유럽에서 인기를 얻고 있고, 중간에 초점을 맞춘 Nova 브랜드도 모델 수를 늘리고 있다.

Oppo와 Vivo는 오프라인 Retail Market에 대한 공격적인 마케팅 투자를 지속하고 있다. 두 업체 공통적으로 카메라 성능의 차별화에 초점을 맞추고 있다. Oppo는 18MP + 20MP 조합의 듀얼 후면 카메라와 20MP 전면 카메라를 장착한 R11을 출시했고, Vivo는 V5 Plus에서 전면 카메라에 20MP + 8MP 조합의 듀얼 카메라를 채택한 바 있다. Vivo는 5배 광학줌 카메라, 디스플레이 지문인식 센서 등 앞선 기술력을 선보이고 있다.

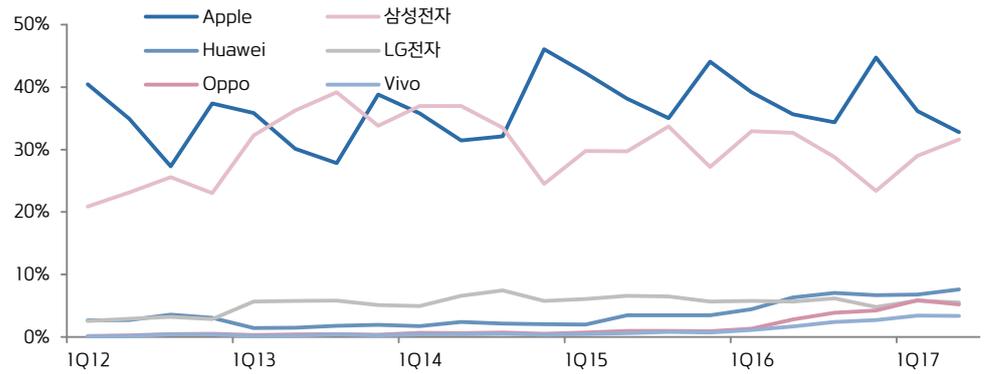
하락세를 겪던 Xiaomi는 온라인 위주 마케팅 전략에서 탈피하려는 모습을 보이고 있다. Oppo와 Vivo를 재차 벤치마킹한 것으로 평가된다. 2분기 중 Mi 5 시리즈가 지역적으로 확판됐고, 중국에서는 Mi 6의 반응이 우호적이다. 인도에서는 오프라인 채널 투자 확대를 통해 입지 회복을 시도하고 있고, Redmi 4의 판매가 호조를 보이고 있다. 자체 개발한 AP인 Surge S1 칩을 일부 모델에 채택하는 등 중국 업체로서는 Huawei에 이어 AP 내재화 전략을 추구하고 있다. 이를 위해 최근 Nokia와 특허 협상을 마무리 지었다.

글로벌 스마트폰 시장 경쟁 구도



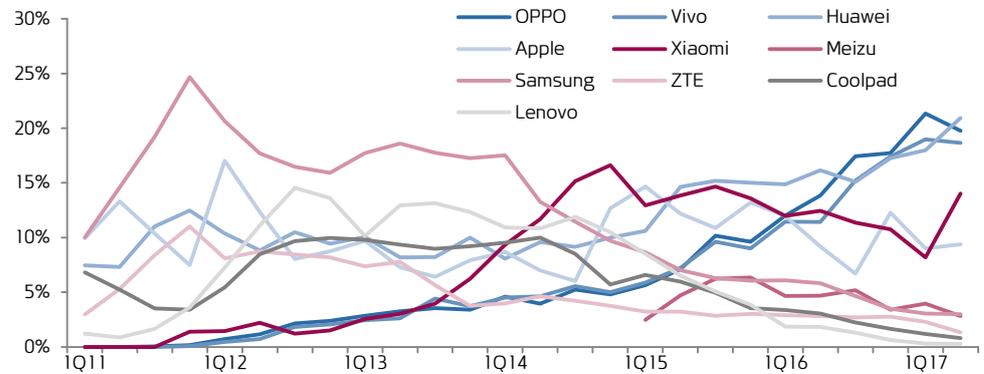
자료: Gartner, 키움증권

프리미엄 스마트폰 시장 경쟁 구도



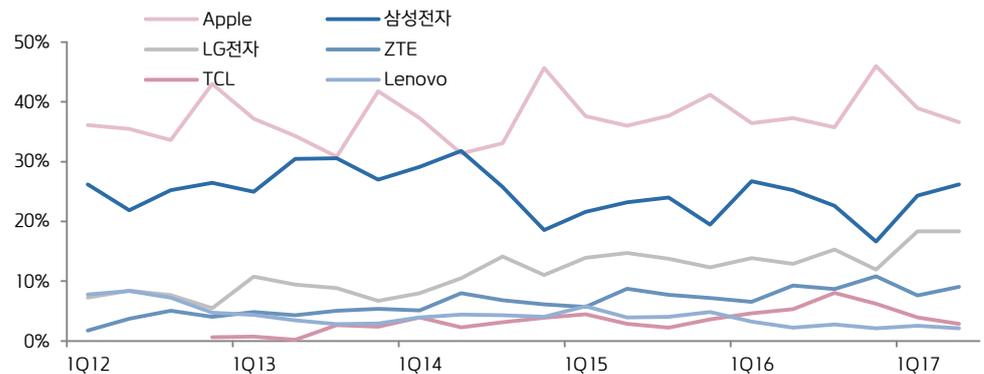
자료: Gartner, 키움증권

중국 스마트폰 시장 경쟁 구도



자료: Gartner, 키움증권

미국 스마트폰 시장 경쟁 구도



자료: Gartner, 키움증권

하반기 프리미엄폰 경쟁 심화

하반기는 아이폰 8 출시를 계기로 프리미엄폰 경쟁이 더욱 심화될 것이다. 아이폰 8, 갤럭시 노트8, V30 모두 공통적으로 Flexible OLED에 기반한 Full Screen과 듀얼 카메라를 채용할 예정이다. 마침내 삼성전자와 Apple의 하드웨어 전략이 동일해졌고, 브랜드 충성도를 높이는 싸움이 될 것이다. Apple은 3D 카메라라는 차별적 요소를 추가할 것이고, 알고리즘과 소프트웨어에 있어서는 Apple이 앞선다.

아이폰 8의 시장 주도, 생산 차질 강도가 관건

당분간 시장의 주도권은 Apple이 질 것이다. 아이폰 8의 생산 차질에 따라 수요가 1~2개월 이월될 것이고, 비수기인 1분기의 아이폰 수요가 예년보다 강한 형태로 반영될 것이다.

갤럭시 노트8은 듀얼 카메라를 처음 채택한 Flagship으로서 의미를 가지지만, 디자인이나 기타 성능은 갤럭시 S8의 연장선상에 있다. V30는 처음 Flexible OLED를 채택해 디자인적 완성도에서 큰 변화를 시도하지만, 브랜드 선호도 열세, 제한된 출시 국가 등 판매량 제약이 존재한다. LG전자 MC 사업부의 적자폭 축소가 우선 목표일 것이다.

Apple Vendor가 더욱 매력적

하반기 투자 매력은 Apple Vendor가 삼성전자 Vendor보다 우위에 있을 것이라는 기존 전망을 유지한다. 삼성전자 Vendor들은 3분기 들어 갤럭시 S8형 재고조정과 부품 평가 인하를 맞이하고 있다. 지난해에 비해 노트 시리즈용 부품 출하가 증가하겠지만, 올해도 상고하자 패턴이 불가피하다. SLP 등 내년에 수반될 환경적 변화를 주목할 필요가 있다.

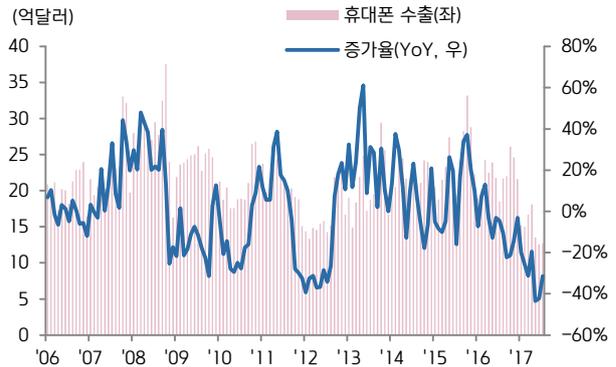
Apple Vendor들은 3분기 실적이 일부 이월돼 4분기 실적 모멘텀이 극대화될 것이다. 일부 연성PCB 업체들은 아이폰 8 효과가 이미 구체화되고 있다. 아이폰 8용 부품 출하는 8월부터 본격화돼 연말까지 재고조정 없이 지속적으로 늘어나는 일정이 될 것이다.

IT 수출 추이



자료: 산업통상자원부

휴대폰(부분품 포함) 수출 추이

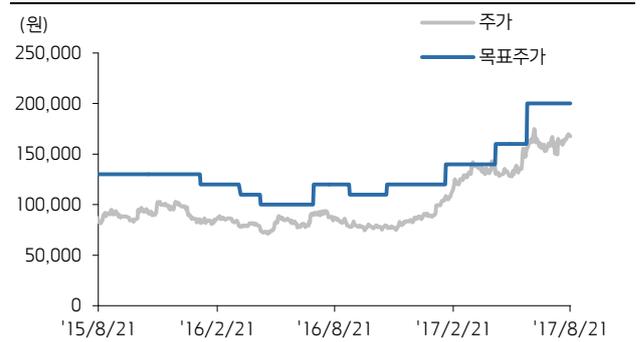


자료: 산업통상자원부

투자 의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가
LG이노텍 (011070)	2015/07/27	BUY(Maintain)	130,000원
	2015/08/26	BUY(Maintain)	130,000원
	2015/09/10	BUY(Maintain)	130,000원
	2015/09/15	BUY(Maintain)	130,000원
	2015/10/05	BUY(Maintain)	130,000원
	2015/10/14	BUY(Maintain)	130,000원
	2015/10/28	BUY(Maintain)	130,000원
	2015/11/03	BUY(Maintain)	130,000원
	2015/11/20	BUY(Maintain)	130,000원
	2015/12/10	BUY(Maintain)	130,000원
	2016/01/12	BUY(Maintain)	130,000원
	2016/01/26	BUY(Maintain)	120,000원
	2016/03/28	BUY(Maintain)	110,000원
	2016/04/15	BUY(Maintain)	110,000원
	2016/04/28	BUY(Maintain)	100,000원
	2016/06/02	BUY(Maintain)	100,000원
	2016/06/13	BUY(Maintain)	100,000원
	2016/07/19	BUY(Maintain)	120,000원
	2016/07/28	BUY(Maintain)	120,000원
	2016/09/08	BUY(Maintain)	120,000원
	2016/09/13	BUY(Maintain)	110,000원
	2016/09/27	BUY(Maintain)	110,000원
	2016/10/11	BUY(Maintain)	110,000원
	2016/10/27	BUY(Maintain)	110,000원
	2016/11/01	BUY(Maintain)	110,000원
	2016/11/10	BUY(Maintain)	120,000원
	2016/11/15	BUY(Maintain)	120,000원
	2016/11/18	BUY(Maintain)	120,000원
	2017/01/25	BUY(Maintain)	120,000원
	2017/02/09	BUY(Maintain)	140,000원
2017/04/27	Outperform(Downgrade)	160,000원	
2017/05/31	Outperform(Maintain)	160,000원	
2017/06/15	BUY(Upgrade)	200,000원	
2017/06/20	BUY(Maintain)	200,000원	
2017/07/06	BUY(Maintain)	200,000원	
2017/07/20	BUY(Maintain)	200,000원	
2017/07/27	BUY(Maintain)	200,000원	
2017/08/22	BUY(Maintain)	200,000원	

목표주가 추이



투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(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	적용 기준(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 (2016/04/01~2017/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	183	96.32%
중립	7	3.68%
매도	0	0.00%