

전기전자

아이폰 신모델 공개: 고가격 전략을 유지

■ iPhone X를 계승한 3가지의 신모델

이번 신규 제품은 6.5" OLED의 iPhone XS Max / 5.8" OLED의 iPhone XS / 6.1" LCD의 iPhone XR 등 총 3개 모델로 출시됐다. 폼팩터는 19.5:9 화면비의 노치형 Full Screen으로 전작인 iPhone X를 계승했다. 예상대로 전 모델에 Face ID가 탑재됐으며 OLED 모델 후면에는 듀얼카메라, LCD 모델에는 싱글카메라가 채용됐다. [표1]

OLED 모델은 9월 14일부터 예약판매에 돌입해 21일부터 본격 판매를 시작하며, LCD 모델은 10월 19일부터 예약판매를 시작해 26일부터 출고될 예정이다.

■ 고가격 전략을 유지하는 Apple

가격은 용량에 따라 iPhone XS Max \$1,099, iPhone XS \$999, iPhone XR \$749부터 시작되어, 이전 시장 예상치인 \$999, \$899, \$699 대비 비싸게 출시될 예정이다.

Apple의 전략은 고가격 정책으로 유지되는 모습이다. 예컨대 FY3Q18 iPhone 매출액은 20.4%YoY 증가했는데, 동 기간 전체 iPhone 출하 성장률이 0.7%YoY에 그친 반면 ASP 성장률은 iPhone X 효과로 19.6%YoY에 달했다. [그림2, 3] 사실상 고가격을 통한 외형 성장이었으며 이 같은 전략은 이번 신모델에도 이어지는 모습이다

Apple이 고가 전략을 유지할 수 있는 이유는 iPhone의 가격 민감도가 낮기 때문이다. 충성도가 높다는 의미다. Apple의 시장 점유율이 iPhone X 고가격 논란에도 불구하고 상대적으로 안정적으로 유지되고 있다는 점이 이를 방증한다. [그림4] 특히 북미 등 선진국에서의 충성도가 높은 것으로 확인된다. [그림5]

한편, 재료비 비중이 가장 높은 패널 원가가 하락하지 않은 것으로 추정되는 점도 세트 가격 인하에 걸림돌이 됐을 것으로 보인다. 참고로 iPhone X의 경우 전체 재료비가 \$370로 추정되며, OLED 패널 원가가 \$120로 전체 원가의 32.4%를 차지했다. 패널 가격의 인하가 제한적인 상황에서 세트 가격을 인하할 시 Apple은 수익성 훼손을 감수해야 했을 것이다.

■ OLED vs. LCD

올해로 한정 짓는다면 OLED모델의 출하 비중은 전작 대비 긍정적일 것으로 판단된다. 2017년의 경우 LCD모델인 iPhone 8 / 8+의 판매 비중은 61.1%였고 OLED 모델인 iPhone X의 판매 비중은 38.2%였다. 이 당시 iPhone X는 낮은 수율로 인해 본격적인 유통망 공급이 공개 이후 2달 뒤에 이루어질 수 있었다. 올해는 반대로 LCD

Analyst 고의영

(2122-9179)

ey.ko@hi-ib.com

신규 모델의 출하 지연 이슈가 부각된 바 있으며, 실제 출시 시점도 OLED 모델보다 약 한 달 가량 지연된 상황이다. 이는 OLED 모델의 초기 수요 선점에 긍정적이다.





그러나 시간이 지날수록 LCD 모델의 출하 비중이 OLED 모델을 앞설 것으로 보인다. 당사는 향후 12개월 동안 전체 판매량 중 LCD모델의 판매 비중을 55 - 60%, OLED 모델의 비중을 40% - 45%로 전망하고 있다. 이는 전작과 비슷한 판매 믹스다. 전작의 출시 이후 11개월 누적 Sell-through 판매 비중은 LCD모델이 58%, OLED 모델이 42% 수준이다. 참고로 출시 당시 기대는 OLED 모델의 판매 비중이 60% 이상이었다. 그러나 iPhone X의 차별화된 폼팩터에도 불구하고 소비자들은 결국 가격이 저렴한 LCD 모델을 선택했다. [그림6]

이번 행사에서 공개된 신규 LCD 모델은 전작과 달리 OLED 모델과의 폼팩터 차이가 크지 않은 상황에서 가격 차이는 \$250 수준이다. 결국 대동소이한 폼팩터라면 매력적인 가격의 LCD 모델이 선택 받을 가능성이 크다고 판단된다.

■ 국내 부품사에 대한 영향은?

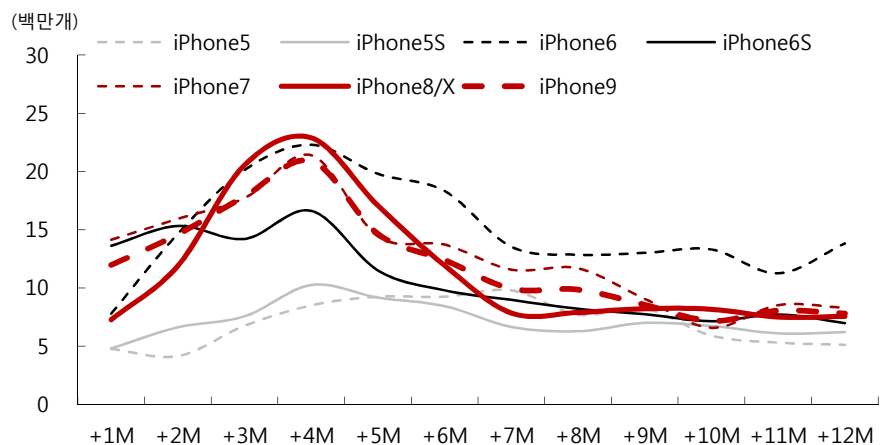
1) iPhone의 가격이 우려 했던 만큼 비싸게 나온 점, 2) OLED모델과 LCD 모델의 가격 차이가 확대 됐다는 점을 감안했을 때 LG이노텍, 비에이치 등 국내 부품사에 대한 영향은 부정적일 가능성이 높다. 특히, LCD 모델의 비중이 우려만큼 확대된다면 4Q18, 1Q19 실적에 대한 외형 성장 기대치가 하향되어야 할 여지가 있는 것으로 판단된다. 그러나 주가 측면에서 보면, LCD 판매 믹스가 확대될 수 있다는 부분은 최근 주가 조정을 통해 기 반영된 것으로 보인다. 오히려 예상 외로 OLED 모델의 반응이 호조를 보일 경우 오히려 매수 기회로 삼을 수 있다는 판단이다.

<표1> iPhone Flagship 모델의 사양

	iPhone XS /(XS MAX)	iPhone XR	iPhone X	iPhone 8 (8+)	iPhone 7 / 7+
이미지					
공개일	2018.09	2018.09	2017.09	2017.09	2016.09
디스플레이	Super AMOLED 1125x2436, 5.8", 458ppi (1242x2688, 5.5", 458ppi)	IPS LCD 828x1792, 6.1", 326ppi	Super AMOLED 1125x2436, 5.8", 458ppi	IPS LCD 750x1334, 4.7", 326ppi (1080x1920, 5.5", 401ppi)	IPS LCD 750x1334, 4.7", 326ppi (1080x1920, 5.5", 401ppi)
DRAM	4GB	3GB	3GB	2GB (3GB)	2GB (3GB)
NAND	64/256/512GB	64/128/256 GB	64/256GB	64/256GB	32/128/256GB
후면카메라	12MP OIS/Dual	12MP OIS	12MP OIS/Dual	12MP OIS (12MP OIS/Dual)	12MP OIS (12MP OIS/Dual)
전면카메라	7MP	7MP	7MP	7MP	7MP
칩셋	Apple A12 Bionic	Apple A12 Bionic	Apple A11 Binoic	Apple A11 Binoic	Apple A10 Fusion
배터리	-	-	2716mAh	1821mAh (2691mAh)	1960mAh (2900mAh)
편의사항	Face ID Qi wireless charging	Face ID Qi wireless charging	Face ID Qi wireless charging	Fingerprint sensor Qi wireless charging	Fingerprint sensor

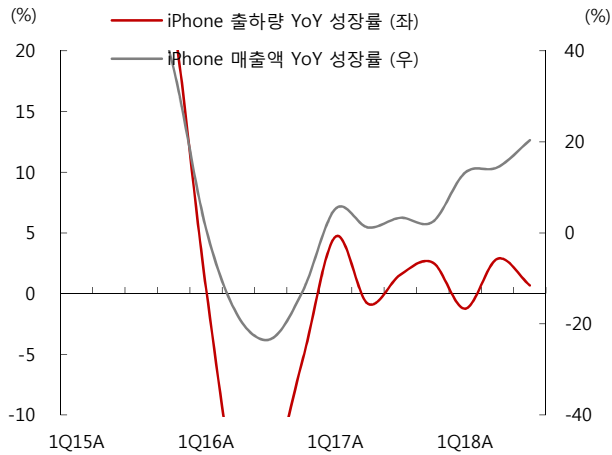
자료: GSM Arena, 하이투자증권

<그림 1> iPhone 시리즈별 출시 이후 Sell-through 추이 및 전망



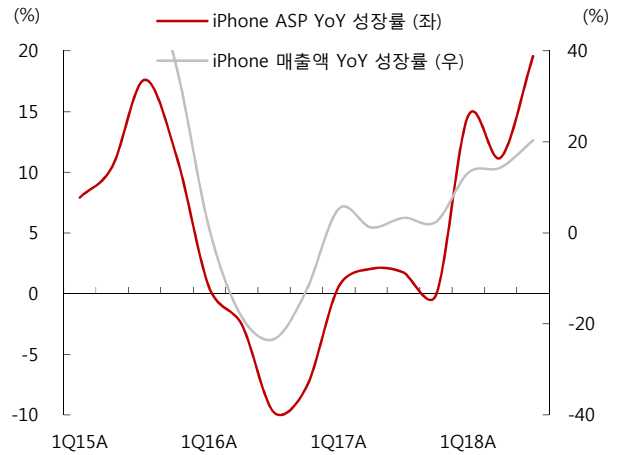
자료: Counterpoint, 하이투자증권

<그림 2> 높은 iPhone 매출액 성장률과 미진한 출하 성장률



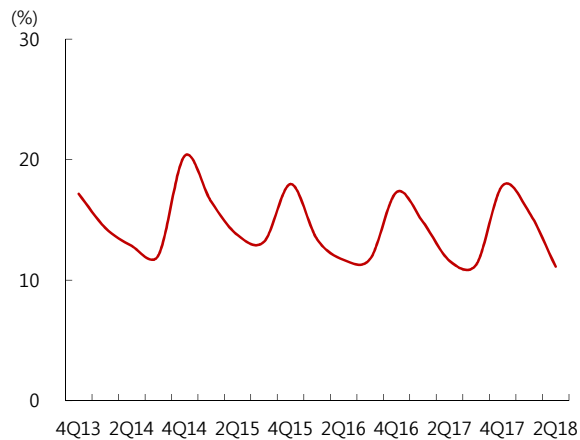
자료: Apple, 하이투자증권

<그림 3> iPhone의 매출액 성장은 ASP 효과에 기인



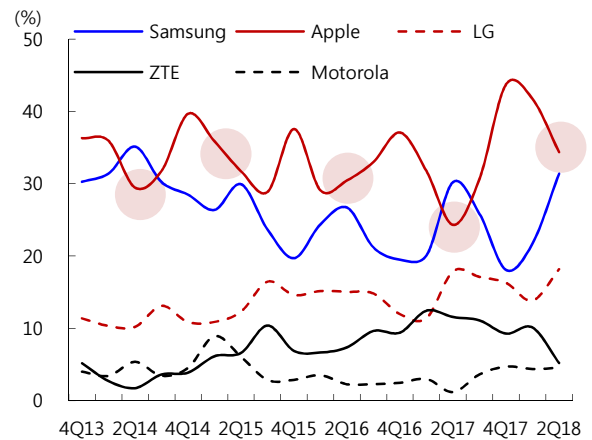
자료: Apple, 하이투자증권

<그림 4> Apple의 스마트폰 시장 M/S 추이: 고가격에도 불구하고 계절성을 감안한 점유율은 안정적으로 유지



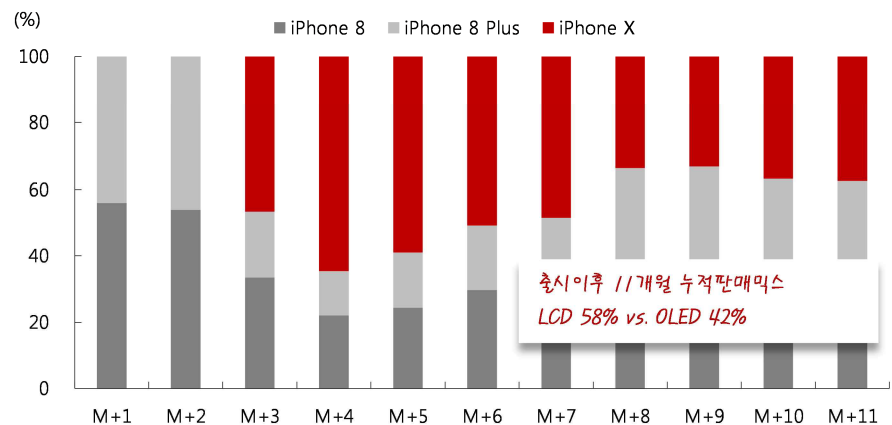
자료: Counterpoint, 하이투자증권

<그림 5> 특히 북미 지역에서 Apple의 고객 충성도가 매우 높은 것으로 확인됨



자료: Counterpoint, 하이투자증권

<그림 6> iPhone 8/8+/X의 출시 이후 11개월 동안 Sell-through 믹스 추이: 11개월 누적으로 LCD 모델의 판매 비중이 60% 수준



자료: Counterpoint, 하이투자증권

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 기관투자가 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. (작성자 : 고의영)

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.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

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

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

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

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2018-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.9 %	6.1 %	-