

Issue Comment

2018. 9. 13

Apple

가격과의 조우

● 가전/전기전자

Analyst 주민우
02. 6098-6677
minwoo.ju@meritz.co.kr

정체기에 접어든 전사 매출, Q보다는 P에 베팅

애플의 전사 매출은 아이폰 매출이 2015년을 기점으로 정체되기 시작하며 함께 정체되기 시작. 정체기에 접어든 전사 매출을 끌어올리기 위해서는 아이폰의 출하량(Q)을 늘리거나, 평균판매가격(P)을 올리는 방법이 있음. 현재 스마트폰 시장이 보급률 상승과 교체주기 장기화에 따른 구조적 저상장 구간에 접어들었음을 감안하면, 애플에게 남은 카드는 '가격'임.

P에 대한 우려

2017년 아이폰X의 고가전략이 흥행에 성공하지 못하며 합리적인 가격정책에 대한 필요성이 제기됨. 아이폰XR(64GB기준)의 경우, 아이폰8+(64GB기준)보다 화면도 커졌고 전면 3D센싱 모듈을 탑재했음에도 리테일 가격은 749달러로 아이폰 8+의 799달러보다 낮게 책정됨. 반면 아이폰XS max (64GB)의 가격이 1,099달러로 심리적인 저항선인 1,000달러보다 높게 책정되며 판매부진에 대한 투자자들의 우려가 가중되고 있음.

낮아진 판매 목표대수는 충족시킬 수 있을 전망

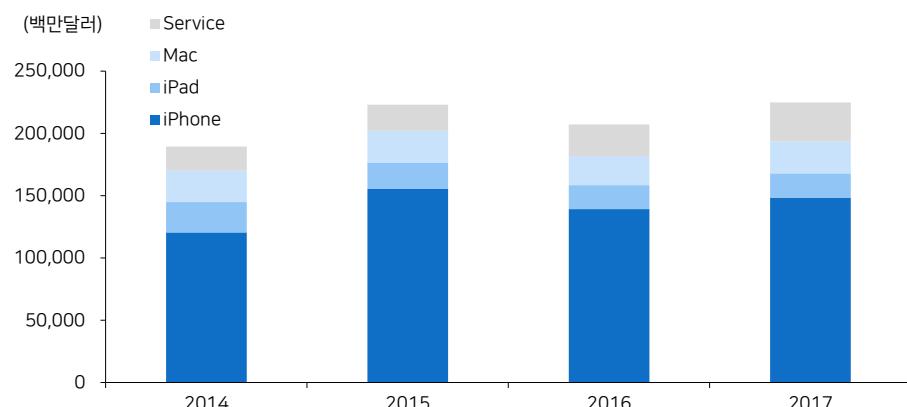
애플의 아이폰 판매 목표대수는 하반기에 접어들면서 이미 한 단계 하향 조정된 상황. 가격을 올리는 대신 내부적인 판매 목표를 소폭 낮춰 잡았다고 판단함. 현재 발주가 진행되고 있는 부품들은 이러한 고가전략을 반영시킨 물량으로 판단됨. 2017년 신규 아이폰 출하량은 7,800만대(LCD모델 4,600만대, OLED 모델 3,200만대) 였으나 2018년 신규 아이폰 출하량은 YoY 4.7% 감소한 7,430만대(LCD모델 2,530만대, OLED모델 4,910만대)를 예상함. 고가 전략을 반영해 한 단계 낮아진 목표치인만큼 목표 판매량은 달성할 수 있을 전망.

애플 서플라이체인 주가 흐름, 초기 판매동향에 따라 변동성 보일 전망

이제까지 아이폰 출시를 앞둔 관련 부품업체들의 주가는 출시 직전 기대감으로 상승하고, 출시 후 차익실현에 의한 주가하락이 정형화된 패턴이었음. 스마트폰 시장에 대한 실망감으로 눈높이가 낮춰지는 과정에서 이러한 현상이 출시 직전에 나타나며 아이폰 출시 전 부품업체들의 주가 하락 지속. 아이폰 부품 업체들에게 중요한 점은 '막연한 우려' 보다는 실제 '아이폰 판매실적'임. 판매 초기단계인 만큼, 아이폰 판매 동향에 대한 뉴스 플로우에 따라서 주가 변동성 확대 예상.

* XS와 XS max는 9월 14일 선주문, 9월 21일 판매. Xr은 10월 19일 선주문, 10월 26일 판매 계획

그림1 애플 전사 매출 추이



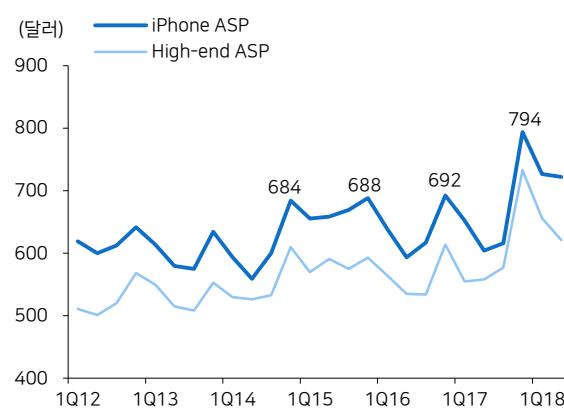
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림2 아이폰 출하량 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

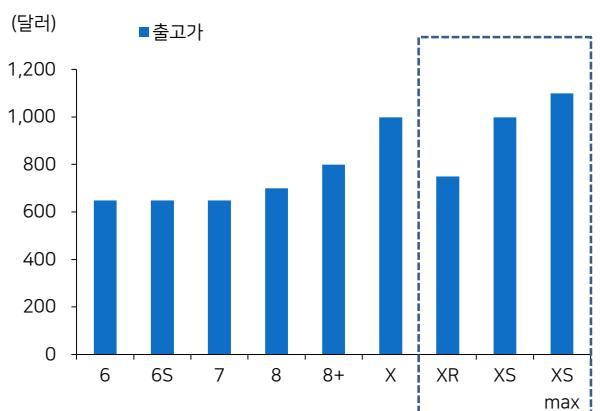
그림3 아이폰 분기별 평균 판가



참고: High-end 기준은 300불 이상

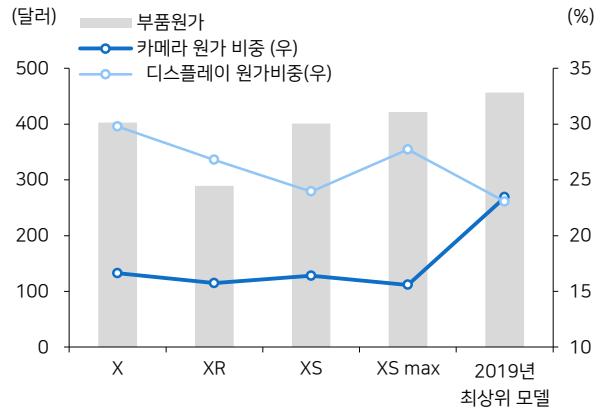
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 역대 아이폰 소매가격 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 아이폰 부품 원가 내 카메라와 디스플레이 비중 추정



자료: 메리츠증권 리서치센터

표1 아이폰 모델별 출하량 예상

(백만대)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18E	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E
아이폰 7	21.5	16.9	10.2	6.3	5.6	4.8	2.9	1.6	0.8			
아이폰 7+		17.4	15.1	8.5	4.4	3.8	3.0	2.1	1.3	0.6		
아이폰 8			10.0	14.4	12.5	9.0	5.9	4.1	2.9	1.7	0.9	
아이폰 8+				9.3	12.3	8.3	7.9	5.1	3.6	2.5	1.5	0.9
아이폰 X					32.0	16.0	11.8	7.1	4.4	2.6	1.3	0.7
아이폰 XR								25.3	18.1	8.3	6.6	5.3
아이폰 XS								7.3	10.6	6.2	4.1	3.3
아이폰 XS max								12.6	18.5	10.8	7.2	5.7
												4.6

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 아이폰 실물 사진



참고: 좌부터 XS, XS max, XR

자료: Apple, 메리츠증권 리서치센터

표2 iPhone XR·XS·XS Max 주요 스펙(vs iPhone X, 8Plus)

	iPhone XR	iPhone XS	iPhone XS max	iPhone X	iPhone 8 Plus
가격 (64GB기준)	749	999	1099	999	799
디스플레이	6.1인치 LCD	5.8인치 AMOLED	6.5인치 AMOLED	5.8인치 AMOLED	5.5인치 Retina HD
해상도/화면비	QHD/19.5:9		QHD/19.5:9	QHD/19.5:9	FHD/16:9
AP	A12 Bionic	A12 Bionic	A12 Bionic	A11 Bionic	A11 Bionic
RAM	3GB	4GB	4GB	3GB	3GB
저장공간	64GB/128GB/256GB	64GB/256GB/512GB	64GB/256GB/512GB	64GB/256GB	64GB/256GB
OS	iOS12	iOS12		iOS 12	iOS11.1.1
카메라	12MP/7MP	12MP+12MP/7MP	12MP+12MP/7MP	12MP+12MP/7MP	12MP+12MP/7MP
배터리				2716mAh	2691mAh
커넥터	proprietary	proprietary	proprietary	proprietary	proprietary
방수방진	IP67	IP68	IP68	IP67	IP67
부가기능	3D터치(디스플레이) 3D 센싱 Face ID	3D터치(디스플레이) 듀얼 카메라 3D 센싱 Face ID	3D터치(디스플레이) 듀얼 카메라 3D 센싱 Face ID	3D터치(디스플레이) 듀얼 카메라 3D 센싱 Face ID 애니모지	3D터치(디스플레이/홈버튼) 듀얼 카메라 3D 센싱 Touch ID

자료: Apple, 메리츠종금증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 9월 13일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간자료로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 9월 13일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 9월 13일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 주민우)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.