



스마트폰

무역 분쟁 속 희망 찾기

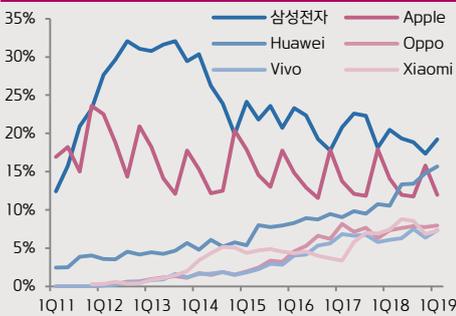


미중 무역 분쟁 국면에서는 스마트폰 시장에 대한 예측이 의미가 없을 것이다. 다만, Huawei 제재로 인해 삼성전자와 LG전자가 반사이익을 얻을 것이라는 것은 확실하다. 하반기에는 5G 보급이 교체 수요를 자극하고 보조금이 확대되는 계기가 될 것이다. 트리플 카메라 등 혁신 기능이 확산되고, 재료비 원가의 하락으로 프리미엄폰의 판가가 합리화될 것이다. 멀티 카메라의 채용이 빨라지고 있다.

전기전자 Analyst 김지산

02) 3787-4862 jisan@kiwoom.com

스마트폰 시장 경쟁 구도



글로벌 휴대폰 세대별 출하량 추이 및 전망



Compliance Notice

- 당사는 5월 29일 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.

>>> 미중 무역 분쟁 관건이나 하반기 수요 회복 기대

미중 무역 분쟁의 중심에 있는 스마트폰 시장은 '시계제로' 상태다. 다만, 미중 무역 분쟁이 타결 실마리를 찾아간다면 하반기 회복 속도가 빨라질 수 있다. 5G 보급이 교체 수요를 자극하는 동시에 통신사들의 보조금이 확대되는 계기가 될 것이다. 트리플 카메라, 전면 디스플레이, 디스플레이 지문인식, AI, 폴더블 등 소비자들을 유인할 혁신 기능이 확산되고 있고, 반도체 등 재료비 원가의 하락으로 프리미엄폰의 판가가 합리화될 것이다. 중국 스마트폰 시장도 4월에는 6개월 만에 플러스 성장으로 돌아서며 침체에서 벗어나는 중이었다.

경쟁 구도 측면에서는 Huawei가 1분기 출하량이 50%(YoY) 급증하며, 글로벌 점유율 17%에 도달했고, 가장 전성기일 때 미국의 제재에 직면한 셈이다. 중국 스마트폰 업체들은 동남아, 인도에서 선전하며, 유럽으로 외연을 확장하고 있고, 듀얼 브랜드 전략으로 다양한 가격대의 수요를 공략하고 있다. 삼성전자는 갤럭시 S10의 흥행과 보급형 라인업 재정비를 통해 중국과 인도에서 입지를 회복하고 있다.

미중 무역 분쟁 국면에서는 Huawei와 Apple은 부정적, 삼성전자와 LG전자 스마트폰은 긍정적이라는 이분법적 판단이 유효할 것이다.

>>> 5G 개화, 멀티 카메라 모멘텀 긍정적

글로벌 5G 시장은 올해 한국, 미국, 중국, 일본에서 개화해 내년부터 본격적으로 확산될 예정이다. 글로벌 5G폰 수요는 올해 1,320만대를 시작으로 내년에는 7,760만대, 21년에는 2억 3,000만대로 확대될 전망이다. 한국은 5G 초기 과열 양상을 띄고 있고, 100만 가입자 도달 기간이 70일로 4G 당시 160일에 비해 크게 단축될 것이다. 선진 시장에서 5G 초기 대응 가능한 제조사는 삼성전자와 LG전자뿐이다. LG전자는 V50의 국내 판매가 예상 밖으로 호조를 보이고 있어 미국 시장 성과에 대한 기대치도 높아지고 있다.

부품 업계는 멀티 카메라가 가장 큰 모멘텀이다. 트리플 카메라 솔루션 중 광각 + 망원 + Folded 망원 조합 솔루션을 새롭게 주목할 필요가 있다. 3D 카메라는 전면 안면인식용 SL 방식에서 후면 증강현실용 ToF 방식으로 확산되고 있고, 삼성전자가 후면 ToF 모듈을 선제적으로 채용하고 나섰다.

하반기 수요 회복 가능성

시장조사기관인 Counterpoint에 따르면, 글로벌 스마트폰 시장은 1분기에 5%(YoY) 역성장했고, 6분기 연속 시장이 축소됐다.

침체 원인은 프리미엄폰 교체 주기 장기화, 통신사 보조금 축소, 중국 등 신흥국 경기 둔화 등을 꼽을 수 있다. 스마트폰 교체 주기는 아이폰이 36개월, 안드로이드폰이 30개월 수준으로 늘어난 것으로 거론된다. 휴대폰 사용 인구 기준으로 글로벌 스마트폰 보급률은 82%에 도달했다.

미중 무역 분쟁의 정점에 Huawei와 Apple이 자리잡고 있어서 스마트폰 시장의 불확실성이 어느 때보다 크지만, 하반기 수요 회복 가능성이 높다고 판단된다. 5G 보급이 교체 수요를 자극하는 동시에 통신사들의 보조금이 확대되는 계기가 될 것이고, 글로벌 경기도 하반기 회복 가능성에 무게를 두고 있다.

트리플 카메라, 전면 디스플레이, 디스플레이 지문인식, AI, 폴더블 등 소비자들을 유인할 혁신 기능이 확산되고 있고, 반도체 등 재료비 원가(BOM cost)의 하락으로 프리미엄폰의 판가가 합리화될 것이다.

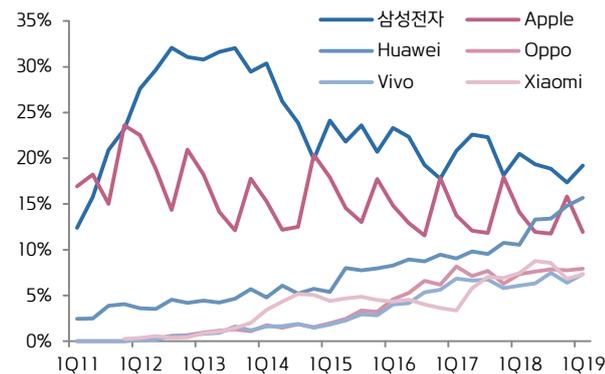
경쟁 구도 측면에서 보면, 1분기 점유율은 삼성전자 21%, Huawei 17%, Apple 12%, Xiaomi 8%, OPPO 8% 순이었다. 삼성전자와 Apple의 출하량이 전년 동기 대비 각각 8%, 20% 감소한 반면, Huawei는 50% 급증했고, OPPO도 8% 증가했다.

Huawei가 가장 전성기일 때 미국의 제재에 직면한 셈이다. Huawei는 트리플 카메라, 무선 배터리 공유, AI 탑재 등 혁신 기술을 선제적으로 도입하고, 중저가 브랜드 Honor를 병행하고 있으며, 자회사를 통해 AP를 내재화하고 있다.

중국 스마트폰 업체들은 동남아, 인도에서 선전하며, 유럽으로 외연을 확장하고 있고, 듀얼 브랜드 전략으로 다양한 가격대의 수요를 공략하고 있다.

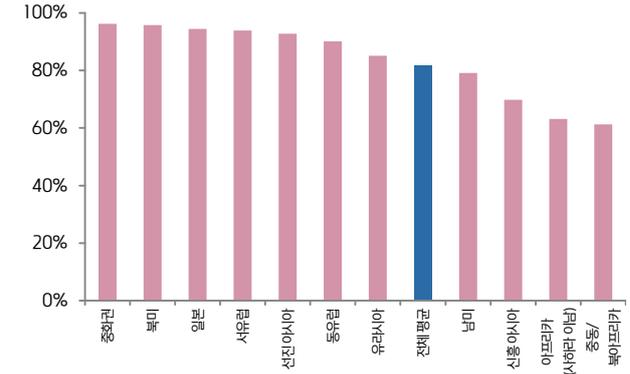
삼성전자는 갤럭시 S10이 모처럼 흥행을 거두었고, 갤럭시 A와 M 시리즈 중심으로 보급형 라인업을 재정비하며 중국과 인도에서 입지 회복을 위한 노력을 기울이고 있다.

스마트폰 시장 경쟁 구도



자료: Gartner, 키움증권

지역별 스마트폰 보급률(19년)



자료: Gartner, 키움증권

중국 시장,
침체 탈피 조짐

미중 무역 분쟁이 다시 격화되기 전 중국 스마트폰 시장은 침체에서 벗어나는 중이었다. 중국정보통신연구원(CAICT)에 따르면, 중국 스마트폰 출하량은 지난 2월 -20%(YoY)를 바닥으로 3월 -4%(YoY)에 이어 4월은 +6%(YoY)로 6개월 만에 플러스 성장으로 돌아섰다. 1분기 신모델 수는 125종으로 전년 동기 대비 39% 감소했다.

Counterpoint에 의하면 1분기 중국 스마트폰 시장은 7%(YoY) 역성장했고, 감소폭은 둔화됐다.

글로벌 시장과 마찬가지로 중국 스마트폰 시장이 침체된 배경으로는 중국 경기 둔화, 교체 주기 장기화, 4G 보급 일단락에 따른 통신사 보조금 축소, 신모델 출시 지연 등을 거론할 수 있다.

중국 시장 경쟁 구도로서 1분기는 Huawei가 점유율 29%로 압도적 1위를 차지했다. 춘절 기간 프로모션이 성공적이어서 출하량이 28%(YoY) 증가했다.

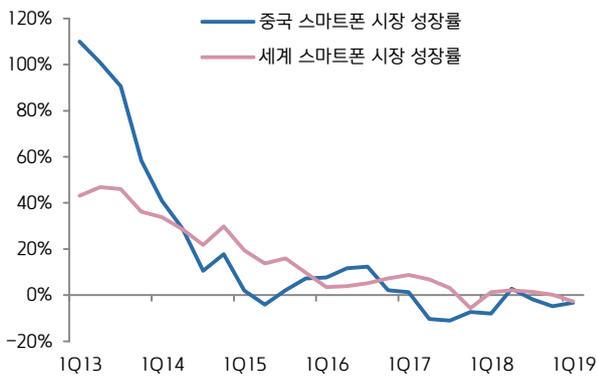
그 뒤로 VIVO와 OPPO가 각각 20%, 19%의 점유율로 2위와 3위를 차지했다. 양 사는 상대적으로 판가 200달러대 모델에 주력하고 있다.

Apple은 무역 분쟁 여파로 판매량이 48%(YoY) 급감했고, 점유율이 7%로 저조했다. 삼성전자는 갤럭시 S10과 새로운 갤럭시 A 시리즈를 앞세워 점유율 1.4%로 전분기 0.9%에서 의미있는 반등을 이뤄냈다.

중국 스마트폰 시장은 미중 무역 분쟁에 따라 '시계제로' 상태지만, 하반기에 회복될 가능성이 높다고 판단된다. China Mobile의 5G 사전 상용화와 함께 5G폰 등 신모델 출시 일정이 집중돼 있고, 중국 정부의 경기 부양책 효과를 예상할 수 있다.

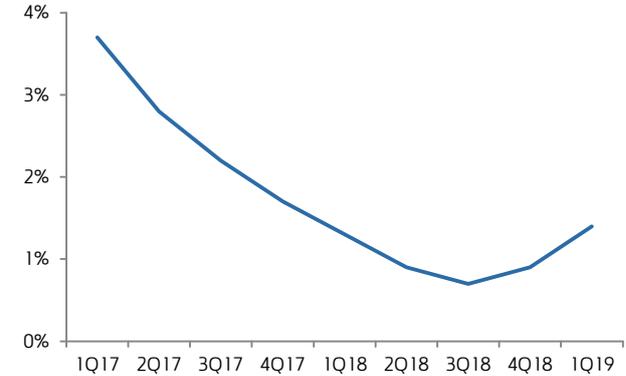
중국 스마트폰 시장 노출도는 삼성전기의 MLCC 및 카메라모듈, LG이노텍의 카메라모듈, 삼성SDI의 폴리머전지 및 소형 편광필름 등이 큰 편이다.

중국과 세계 스마트폰 시장 성장률 추이



자료: Gartner, 키움증권

삼성전자 중국 스마트폰 시장 점유율 추이



자료: Counterpoint

5G 개화

글로벌 5G 시장은 올해 한국, 미국, 중국, 일본에서 개화해 내년부터 본격적으로 확산될 예정이다. Gartner에 의하면 글로벌 5G폰 시장은 올해 1,320만대를 시작으로 내년에는 7,760만대, 21년에는 2억 3,000만대로 확대될 전망이다.

올해 지역별 수요는 중국 800만대, 미국 330만대, 한국 85만대, 일본 70만대 등으로 전망하고 있는데, 적어도 한국 수요는 이를 넘어설 것이다.

Huawei 제재로 인해 글로벌 5G 인프라 구축이 지연될 가능성이 커졌다. 반면에 중국에서는 반대 급부로 5G 라이선스를 조기에 발급할 가능성도 거론된다.

한국 통신 3사는 4월에 세계 최초로 상용 서비스를 개시했고, 초기 과열 양상을 띄고 있다. 100만 가입자 도달 기간이 70일로, 4G 당시 160일에 비해 크게 단축될 것이다.

미국 통신사들도 Verizon, Sprint, AT&T 순으로 상반기 중에 상용화를 시작한다.

이 중 Verizon은 4월에 상용 서비스를 시작했고, 5월에 갤럭시 S10 5G와 LG V50을 출시한다. 연내 30개 주요 도시로 커버리지를 넓힐 계획이다.

중국 China Mobile은 내년 정식 상용화에 앞서 올해 사전 상용화 단계를 거치며, 5개 도시에서 테스트 중이다.

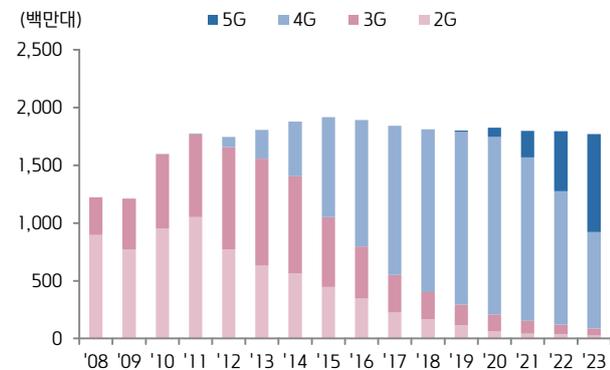
5G는 삼성전자와 LG전자에게 기회다. 선진 시장에서 초기 대응 가능한 제조사는 삼성전자와 LG전자뿐이다. 중국 제조사들은 미국 시장 진입이 차단됐고, Apple은 Qualcomm과 특허 분쟁이 타결됐지만, 통신 기술 변화에 대한 대응이 늦은 편이다.

초기 5G폰은 당연히 프리미엄 사양이며, 통신사들의 보조금 지원이 집중될 것이다. LG 전자는 V50의 국내 판매가 예상 밖으로 호조를 보이고 있어 미국 시장 성과에 대한 기대치도 높아지고 있다. Huawei 제재 반사이익까지 더해져 MC 사업부의 적자폭이 축소될 것으로 예상된다.

5G 환경에서는 고용량 영상을 고화질, 고속으로 구현하기 위해 디스플레이, 카메라, 메모리, 배터리 등 주요 부품의 고사양화가 요구된다.

또한 5G 전용 부품 추가, 배터리 용량 증대 등으로 부품 실장 공간이 부족하고, 설계 제약이 심화되기 때문에 부품의 소형화, 모듈화, 패키지 고도화가 차별화 요인으로 작용한다. 통신모듈(RF, WiFi Combo)과 안테나 등이 직접 수혜를 누릴 것이고, MLCC는 5G폰의 소요량이 4G 대비 20% 가량 늘어나며, 초소형 및 고용량품의 수요도 함께 증가한다.

글로벌 휴대폰 세대별 출하량 추이 및 전망



자료: Gartner, 키움증권

갤럭시 S10 5G 특징



자료: 삼성전자

멀티 카메라
확산 가속화

부품 업계는 멀티 카메라가 가장 큰 모멘텀이다.

트리플 카메라가 예상보다 빠른 속도로 주류를 형성하고 있다. 올해 Flagship 모델의 대부분이 트리플 카메라를 채택했거나 채택할 예정인데, 갤럭시 S10 시리즈 3개 중 2개 모델, 신형 아이폰 3개 중 2개 모델, LG G8, V50 등이 대표적이다.

트리플 카메라 솔루션 중 광각 + 망원 + 초광각의 조합이 삼성전자를 비롯해 가장 많이 채택되고 있고, 고품질 광학줌과 초광각 이미지를 구현하는 강점을 가진다.

이에 대해 광각 + 망원 + Folded 망원 조합 솔루션을 새롭게 주목할 필요가 있다. 잠망경 구조를 활용해 센서와 렌즈를 가로 방향으로 배치하기 때문에 ‘카툰’ 없는 수퍼 줌을 구현할 수 있다. 삼성전기가 5배 광학줌 모듈을 개발했다.

TSR 전망에 따르면, 스마트폰 후면 멀티 카메라 채택률은 16년 5%에 불과했지만, 23년에는 84%에 이르고, 23년에 후면 카메라는 평균 2.4개가 장착될 전망이다. 프리미엄 폰은 현재 전면 듀얼 카메라, 후면 트리플 카메라에 3D센싱모듈까지 더해지고 있어 스마트폰 대당 광학솔루션의 재료비 원가는 100달러에 근접하고 있다.

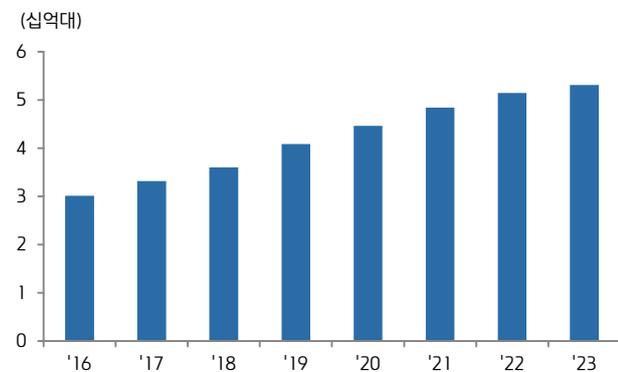
삼성전자는 멀티 카메라를 핵심 차별화 전략으로 내세우고 있다. Flagship뿐만 아니라 보급형 갤럭시 A와 M 시리즈도 모두 멀티 카메라를 채용하고 있다. 파트론, 엠씨넥스, 파워로직스, 캄시스, 나무가 등 2nd Tier 카메라모듈 업체들의 수혜가 큰 데, 이들은 보급형 플랫폼 통합 효과로 모델당 출하량이 급증하고, Auto Focus, OIS, ToF 3D 센서 확대 채용 예정에 따라 사업 환경이 중장기적으로 우호적일 것이다.

3D 카메라는 전면 안면인식용 SL 방식에서 후면 증강현실용 ToF 방식으로 확산되고 있다. Apple이 전면 SL 방식의 시장을 개척했다면, 삼성전자가 올해 후면 ToF 모듈을 선제적으로 채용하고 나섰다. 삼성전자는 갤럭시 S10 5G에 ToF 모듈을 채용한 것을 시작으로 갤럭시 노트10에도 채용할 예정이다. 삼성전기가 주도적으로 공급한다.

Apple도 내년 신형 아이폰에 후면 ToF 모듈을 채용할 것으로 예상된다.

ToF 방식은 주변 환경을 효율적으로 감지하고, 장거리(5~7m) 인식이 가능하다. SL 방식과 달리 수신모듈의 사양이 높아야 한다. 증강현실을 구현하는데 적합하고, 재료비 원가가 SL 방식보다 2배 가량 상승해 판가에 반영될 것이다.

스마트폰 카메라 시장 전망



자료: TSR

갤럭시 노트10 카메라 콘셉트 이미지



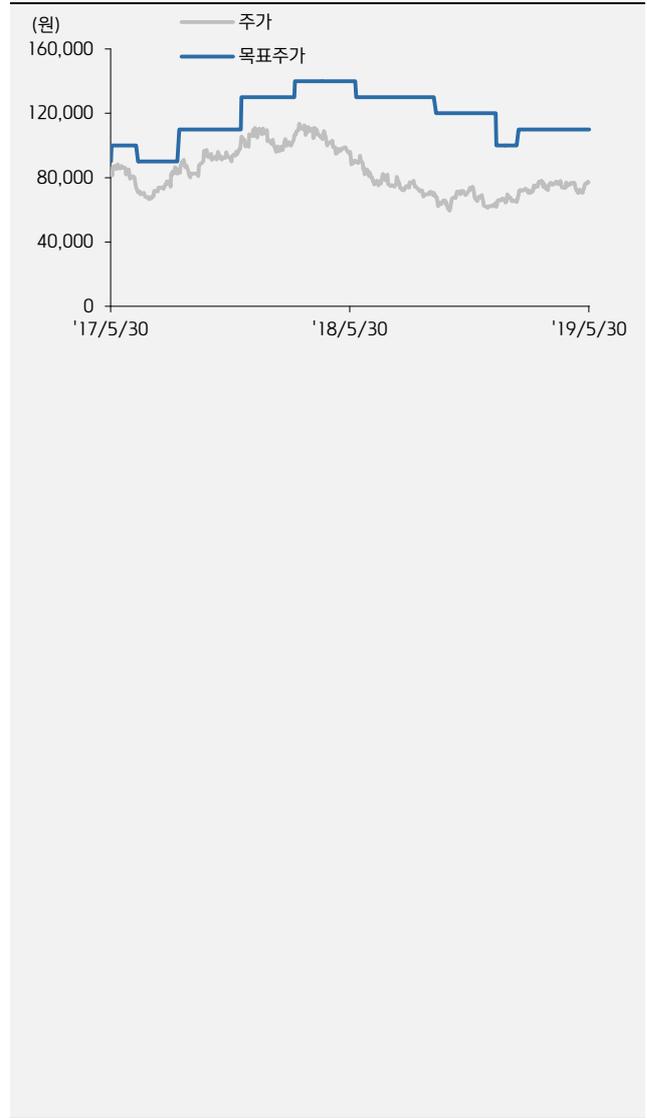
자료: PhoneArena

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LG전자 (066570)	2017/05/31	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-14.56	-12.70
	2017/06/08	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-15.61	-11.70
	2017/07/06	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-16.58	-11.70
	2017/07/10	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-23.04	-20.56
	2017/07/28	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-20.54	-13.67
	2017/08/30	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-18.01	-3.89
	2017/09/11	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-23.04	-17.27
	2017/10/11	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-20.45	-11.64
	2017/10/30	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-20.25	-11.64
	2017/11/01	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-18.98	-11.64
	2017/11/21	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-17.77	-7.73
	2017/12/15	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-19.94	-15.77
	2018/01/04	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-19.22	-14.62
	2018/01/09	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-18.27	-14.62
	2018/01/26	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-20.53	-14.62
	2018/03/07	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-21.76	-18.93
	2018/04/09	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-21.82	-18.93
	2018/04/11	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-22.72	-18.93
	2018/04/27	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-24.87	-18.93
	2018/05/21	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-26.02	-18.93
	2018/06/04	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-26.44	-18.93
	2018/06/08	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-35.01	-28.00
	2018/07/09	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-36.53	-28.00
	2018/07/27	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-37.62	-28.00
	2018/08/08	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-38.79	-28.00
	2018/08/28	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-40.69	-28.00
	2018/10/08	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-45.96	-43.50
	2018/10/26	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-45.50	-40.50
	2018/11/12	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-44.45	-40.17
	2018/11/23	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-43.55	-38.00
	2018/12/05	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-43.52	-38.00
2018/12/10	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-44.50	-38.00	
2019/01/08	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-33.62	-30.50	
2019/02/01	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-33.95	-30.50	
2019/02/11	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-34.79	-33.45	
2019/03/06	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-32.80	-28.91	
2019/04/08	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-32.36	-28.91	
2019/05/02	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-32.53	-28.91	
2019/05/21	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-32.46	-28.91	
2019/05/28	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-32.41	-28.91	
2019/05/30	BUY(Maintain)	110,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(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	적용기준(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 (2018/04/01~2019/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	176	96.70%
중립	6	3.30%
매도	0	0.00%