

Strategy Idea



▲ 핸드셋/전기전자
Analyst 주민우
02. 6454-4865
minwoo.ju@meritz.co.kr

2020년 하반기 전망 시리즈 12

핸드셋/전기전자_

아무도 하지 않는 이야기(해설판)

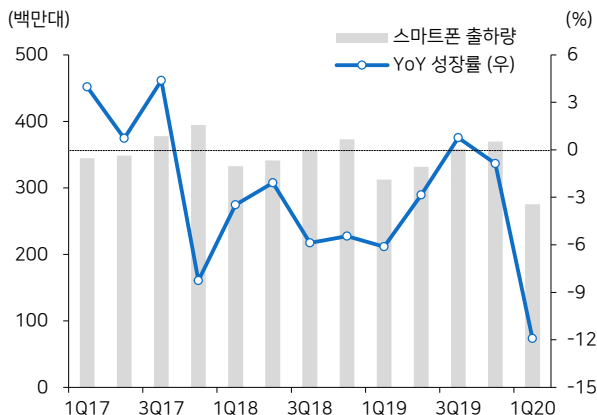
- ✓ 1Q20 스마트폰 출하량은 2.7억대(-11.9% YoY) 기록 → 역대 분기 중 가장 큰 폭의 역성장
- ✓ 2020년 연간 스마트폰 출하량은 기존 예상치(14.4억대) 대비 17% 감소한 12.0억대(-12% YoY) 예상
- ✓ 2Q20 2.8억대(+2.3% QoQ), 3Q20 3.1억대(+9.8% QoQ), 4Q20 3.3억대(+8.5% QoQ) 예상
- ✓ \$150~300대 중저가 모델 출하량 성장은 지속되는 반면, \$700 이상 고가 모델 출하량 정체 예상
- ✓ 세트 업체들의 가격정책 변화가 나타나기 시작할 전망 → 부품업체 단가 인하 압력 심화 가능성 존재
- ✓ 화웨이 제재에 따른 국내 업체들의 수혜는 제한적 → 화웨이 충분한 재고확보로 단기적 생산차질 없음

2020년 상반기 리뷰

1Q20 스마트폰 출하량은 2.7억대(-11.9% YoY)를 기록하며 역대 분기 중 가장 큰 폭의 역성장을 기록했다. 업체별로는 삼성전자(-19% YoY)와 화웨이(-17% YoY)의 역성장폭이 가장 컸고, 애플(-0.3% YoY)이 가장 선방했다. 지역별로는 코로나 19를 가장 먼저 겪은 중국의 역성장 폭(-20% YoY)이 가장 컸고 미국과 인도는 각각 -16% YoY, +15% YoY를 기록했다.

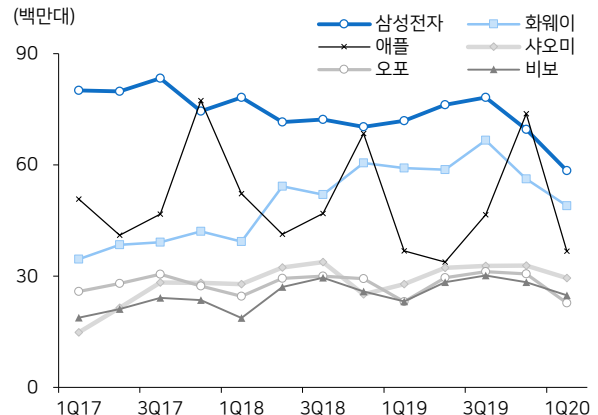
5G 스마트폰은 2Q19 상용화 이후 1Q20까지 성장이 지속됐다. 전체 스마트폰 중 5G 비중은 1Q20 7.7%를 기록했다(vs 2Q19 0.4%, 3Q19 0.9%, 4Q19 3.1%).

그림1 글로벌 스마트폰 출하량 추이



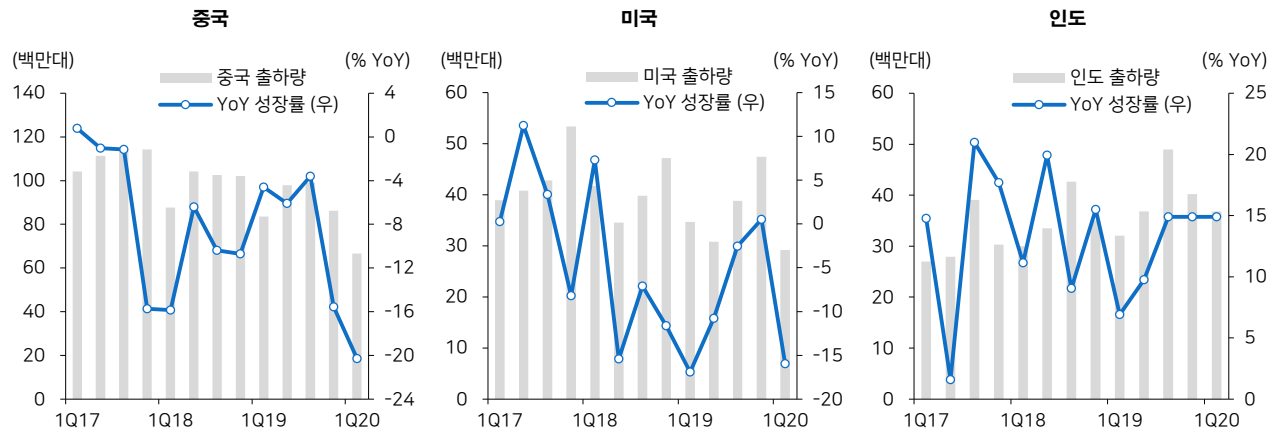
자료: IDC, 메리츠증권 리서치센터

그림2 주요 업체별 스마트폰 출하량 추이



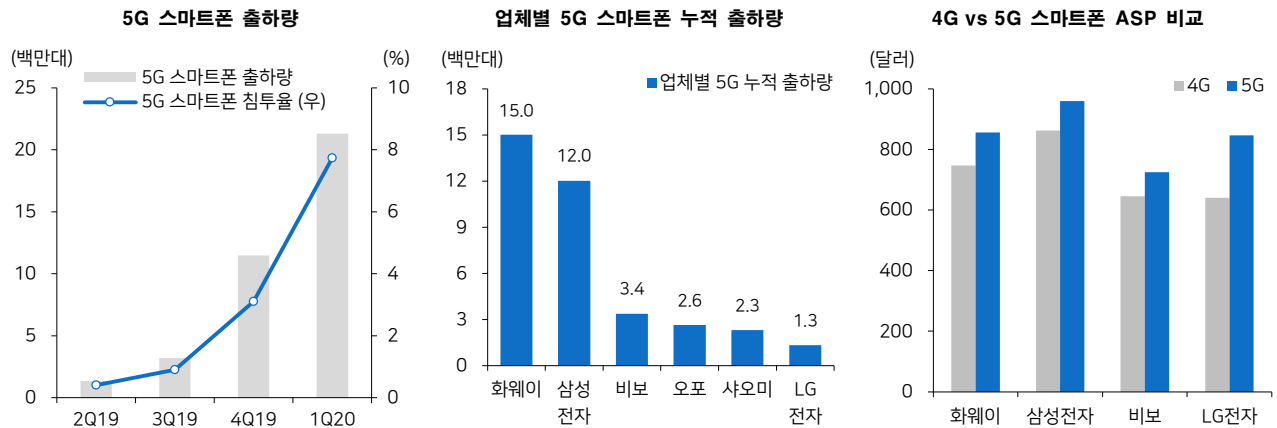
자료: IDC, 메리츠증권 리서치센터

그림3 지역별 스마트폰 출하량



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 5G 스마트폰



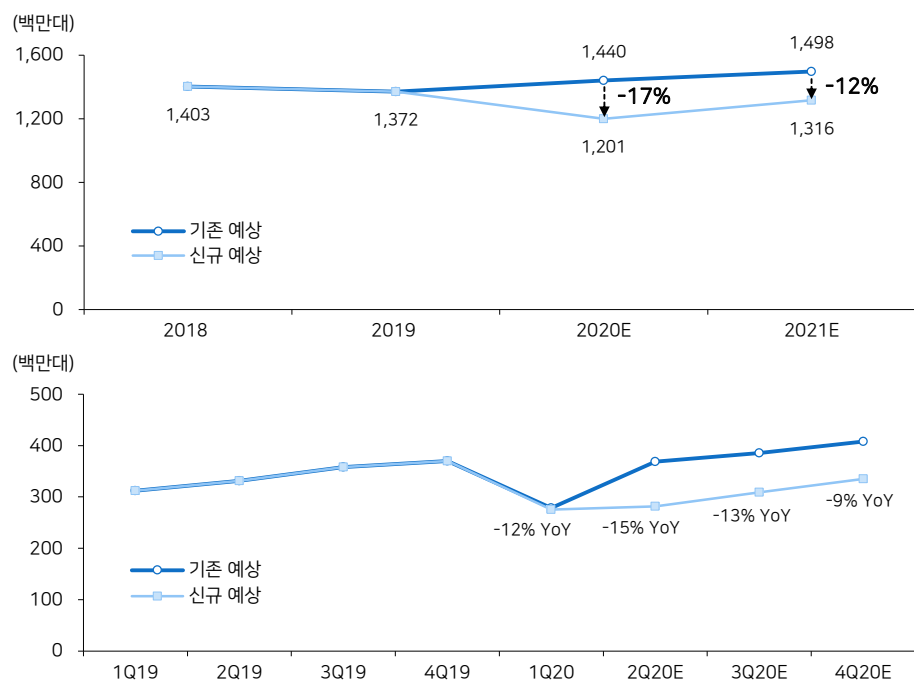
자료: 메리츠증권 리서치센터

2020년 하반기 전망

2020년 하반기는 4가지 이슈에 주목한다. 1) 스마트폰 수요 회복 속도, 2) 중저가 모델로 쏠리는 수요, 3) 애플의 변심, 4) 화웨이 제재 연장 이슈다.

1) 스마트폰 수요 회복 속도: 2020년 연간 스마트폰 출하량은 기존 예상치(14.4억대) 대비 17% 감소한 12.0억대로 예상된다. 분기별로는 매분기 QoQ 회복이 이어질 전망이다. 1Q20 2.7억대 이후 2Q20 2.8억대(+2.3% QoQ), 3Q20 3.1억대(+9.8% QoQ), 4Q20 3.3억대(+8.5% QoQ)를 예상된다.

그림5 연도별/분기별 스마트폰 출하량 전망치 수정



자료: 메리츠증권 리서치센터

표1 주요 스마트폰 업체별 출하량 전망

(백만대)	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020E	2021E
Samsung	58.2	46.6	57.7	69.3	67.9	67.9	69.3	72	295.8	231.8	277.1
Apple	36.7	36.6	42.3	63.7	43.2	32.1	43.7	70.5	190.9	179.3	189.5
Huawei	48.9	48.6	55.1	46.5	56.2	55.9	63.4	53.5	240.6	199.1	229
Xiaomi	29.5	34.2	34.7	34.8	30.9	35.9	36.4	36.5	125.6	133.2	139.8
Oppo	22.7	29.1	30.7	30.1	23.8	30.5	32.2	31.6	114.3	112.5	118.1
Vivo	24.8	30.3	32.3	30.3	26	31.9	33.9	31.8	110.1	117.8	123.6
Total	275.1	281.4	309	335.3	305.2	313	337.9	359.6	1,371.90	1,200.80	1,315.70

자료: 산업자료, 메리츠증권 리서치센터

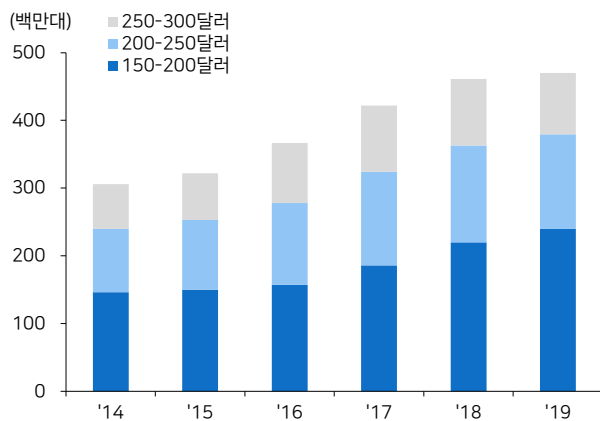
표2 주요 스마트폰 업체별 출하량 YoY

(% YoY)	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020E	2021E
Samsung	-19.1	-38.8	-26.2	-0.3	16.7	45.7	20.1	3.9	1.3	-21.6	19.5
Apple	-0.3	8.3	-9.2	-13.6	17.7	-12.3	3.3	10.7	-9.3	-6.1	5.7
Huawei	-17.2	-17.2	-17.2	-17.2	15	15	15	15	16.7	-17.2	15
Xiaomi	6	6	6	6	5	5	5	5	5.5	6	5
Oppo	-1.6	-1.6	-1.6	-1.6	5	5	5	5	0.9	-1.6	5
Vivo	7	7	7	7	5	5	5	5	8.8	7	5
Total	-11.9	-15.1	-13.8	-9.3	10.9	11.2	9.4	7.2	-2.1	-12.5	9.6

자료: 산업자료, 메리츠증권 리서치센터

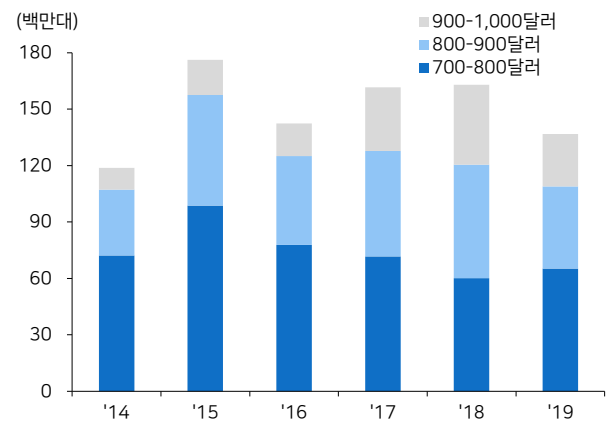
2) 중저가 모델로 쏠리는 수요: ASP 150~300달러인 중저가 스마트폰 출하량은 지속 성장 중이나, 700달러 이상의 고가 스마트폰 출하량은 정체돼있다. 세트업체들의 가격 정책에 대한 변화가 예상된다. 이에 따라 일부 부품업체들의 단가 인하 압력이 심화될 가능성도 존재한다. 세트 업체 입장에서 스마트폰 가격을 인하하기 위해서는 부품원가 절감 뿐 아니라 OMD/JDM의 비중확대도 불가피하다. 2019년 글로벌 스마트폰 ODM 생산 비중은 56%(vs PC 92%)였다. 점진적인 비중 확대가 예상된다.

그림6 중저가 가성비 스마트폰 출하량 성장 지속



자료: IDC, 메리츠증권 리서치센터

그림7 고가 스마트폰 출하량 정체

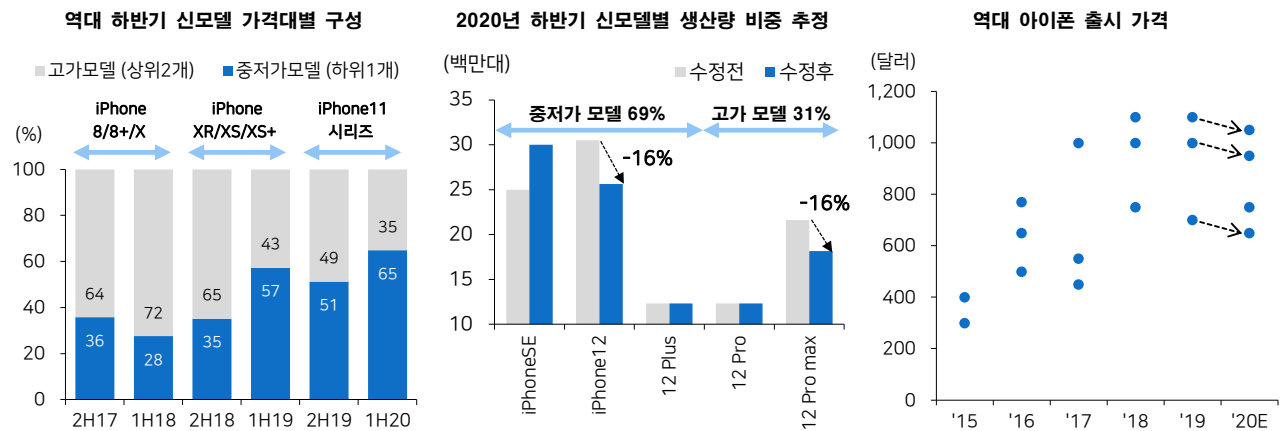


자료: IDC, 메리츠증권 리서치센터

3) 애플의 변심: 아이폰 신모델 내 중저가 모델의 판매 비중은 지속 증가하고 있다. 2H20 아이폰 신모델의 생산량 비중 역시 중저가 모델 69%(SE포함), 고가 모델 31%로 추정된다. 또한 애플은 사상 처음으로 아이폰 고가 모델의 출시가격을 전년대비 50달러씩 인하할 전망이다. 애플은 하드웨어 마진(GPM 34%)을 소폭 손해 보더라도 서비스 마진(GPM 64%)이 높기 때문에 전사 마진 훼손이 없다. 오히려 개선될 수 있다. 하드웨어 가격을 내려 서비스 매출을 극대화 시키려는 애플의 전략변화(변심)로 부품사들의 가격 인하 압력은 가중될 것이다.

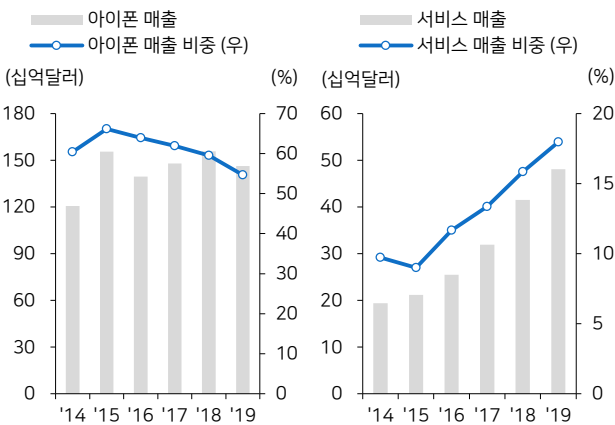
이런 우려가 주가 디커플링으로 나타나고 있다. 2019년 연초 이후 주가 수익률은 애플 +95% vs 아이티엠반도체 140%, LG이노텍 +62%, 비에이치 +13%, SKC 코오롱PI +12%, 하이비전시스템 +5%를 기록했다. LG이노텍과 아이티엠반도체를 제외한 나머지 업체들의 주가 수익률은 애플의 주가 수익률과 괴리(디커플링)를 나타내고 있다. 애플의 서비스 매출을 극대화 시키는데 반드시 필요한 ToF와 Sensor shift 카메라 등은 긍정적이나, 나머지 부품에 대해서는 고민이 필요한 시점이다.

그림8 아이폰 신모델 내 중저가 모델의 판매 비중 지속 증가 중. 아이폰 고가 모델 출시 가격 처음으로 50달러 인하 예상



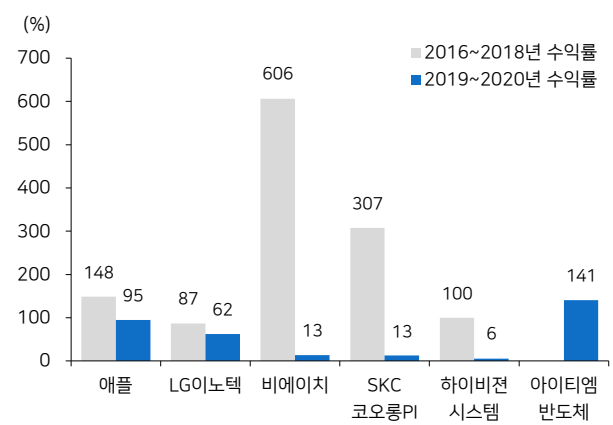
주: 당해 출시된 시모델 중 64GB 모델 기준, 자료: IDC, 메리츠증권 리서치센터

그림9 아이폰 매출/비중 및 서비스 매출/비중



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림10 애플 vs 애플 공급망 주가 수익률 디커플링 발생 중



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

4) 화웨이 제재 연장: 2019년 5월 1차 제재 발표 이후, 2020년 5월 2차 제재 발표하며 미국 정부의 화웨이 제재 강도가 더욱 강해졌다. 미국을 포함한 제 3국의 반도체 제조사는 미국 기술을 사용했다면 화웨이에 제품을 팔 때 미국 정부의 허가를 받아야 한다. 1차 제재 때는 미국 기술 활용도가 25% 미만이면 화웨이에 공급이 가능했다. TSMC는 화웨이로부터 이미 수주를 받은 건은 9월 중순까지 정상 출하하지만, 추가 수주 물량은 받지 않을 계획이다.

화웨이 제재에 따른 국내 업체들의 수혜는 제한적이다. 다양한 미국산 반도체 재고를 약 2년치 확보해두었기 때문에 당장의 생산 및 판매 차질로 이어지지는 않을 전망이다기 때문이다. 구글의 핵심 서비스들도 순차적으로 내재화 하고 있다. 화웨이 제재가 화웨이의 재고일수를 넘어서까지 지속된다면 국내 업체의 반사 수혜 가능하지만, 당장 국내업체가 화웨이 제재의 수혜를 받을 가능성은 낮다고 판단한다. 지난 1차 제재 기간 동안 화웨이 글로벌 출하량은 +16% YoY 성장. 중국 +34%, 유럽 +2%, 중동 +8%, 남미 +19% 성장했었다.

단가 인하 압력과 무관하게 대당 매출액을 올려나갈 수 있는 삼성전기, LG이노텍, 와이솔을 탐픽으로 제시한다.

본 자료의 원본은 2020년 6월 2일 발간된

'2020년 하반기 전망 시리즈 12 - 핸드셋/전자전자: 아무도 하지 않는 이야기' 임

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.