



SK Research, Global Tech 2022.12월호

글로벌 스마트폰 시장: 하나 둘 맞춰지는 퍼즐

SK증권 이동주, 안영진





Analyst
이동주
natelee@sk.co.kr
02-3773-9026



Economist
안영진
Youngjin.an@sk.co.kr
02-3773-8478

글로벌 스마트폰 시장: 하나 둘 맞춰지는 퍼즐

2022-12

- 중국 방역 정책 완화, 세트 재고 부담 축소, 중국 스마트폰 출하량 낙폭 감소 등 반등을 위한 조건 하나 둘 충족
- 중국 시장은 최근 5개년 연속 역성장하며 주요 지역 대비 기저도 낮아 2023년 회복 강도에 주목
- 내년 전체 수요에 대한 경계심은 여전 VS 중국 시장 회복 수혜 군에 주목
- 빠르면 1Q23부터 부품 restocking 수요. MLCC, 카메라, 기판 등 부품 업체 투자センチ먼트 개선
- 그 중에서도 LG이노텍 투자 매력 부각. 정저우 이슈 해소 기대감, 중국 내 M/S 확대, 주요 고객사 XR 출시가 근거

● 수요 경계심은 여전, 조금씩 채워지는 회복 조건

인플레이션 영향으로 소비 심리가 얼어붙으면서 연말 소비 특수 효과도 부진. 수요의 중심지인 중국의 방역 정책이 최근 완화되는 모습을 보이고 있지만 실물 경기 회복까지는 시간이 필요해 보이고, 방역 정책에 대한 경계심도 여전. 다만, 회복에 필요한 조건들이 하나 둘 충족. 중국 방역 정책 완화와 더불어 세트 재고가 9월을 기점으로 하향세를 보이고 있으며 9월 중국 스마트폰 출하량도 YoY -5%에 그치며 감소폭을 줄임. 전망 강도 높은 재고 조정이 서서히 효과를 나타내는 중. 특히 중국 스마트폰 시장의 경우, 5개년 연속 역성장하며 시장 대비 underperform. 주요 지역 대비 기저가 상당히 낮음을 의미하며 2023년 회복 강도에 주목

글로벌 스마트폰 시장 시나리오 분석 결과

Base Scenario: 2023년 12억대(YoY -1%)

Bear: 2023년 11.7억대(YoY -3%)

Bull: 2023년 12.5억대(YoY +2%)

● 전체 수요는 여전히 보수적 관점, 중국 시장 회복 수혜 군에 주목

재고 조정 마무리 국면으로 빠르면 1Q23부터 부품 restocking 수요가 나타날 것으로 예상. MLCC, 카메라, 기판 등 부품 업체 투자センチ먼트 개선될 전망. 그 중에서도 LG이노텍 투자 매력 부각. 정저우 관련 이슈는 우려보다는 해소 기대감이 반영될 시기이며 2023년 중국 시장 회복 아래 Apple 점유율은 2위까지 올라설 것으로 예상. Apple XR 출시 시점에 대한 설왕설래도 오가고 있는 가운데 내년은 출시 시점보다 고객사의 시장 진입에 큰 의미. 제품 내 핵심적인 Supply chain으로 기대되며 2024년부터 실적 기여도 가능할 전망. 중소형주에서는 아비코전자 최선호

Contents

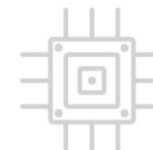
Chapter 1	경제 전망	4
Chapter 2	시나리오 분석, Summary	12
Chapter 3	제조사별 영향 분석	30
Chapter 4	지역별 영향 분석	48
	LG이노텍 (011070/KS 매수(유지) T.P 480,000원(유지))	73

Compliance Notice

- 작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

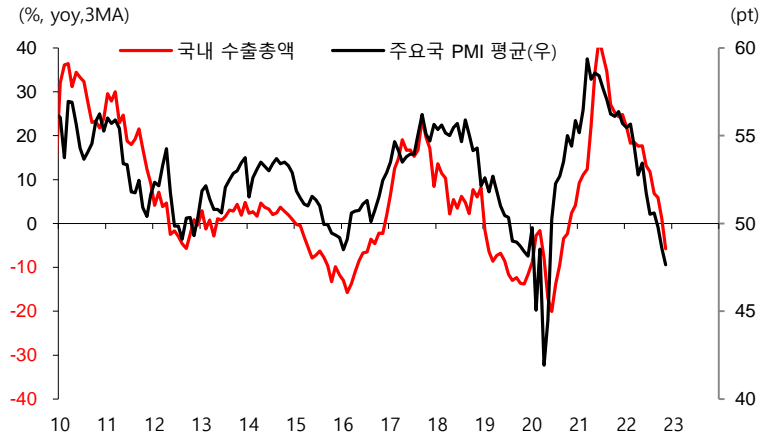
Chapter 1

Macro: 나쁜 전망과 기회 요인

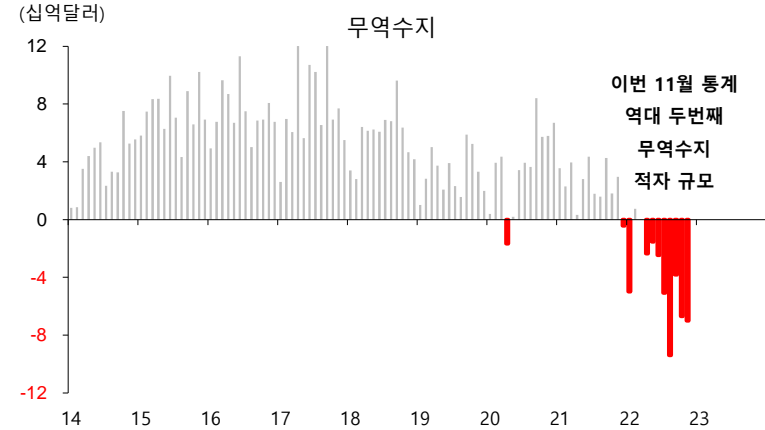


최근 수출 부진의 절대 비중은 반도체, 컴퓨터(SSD), 가전 등 IT 부문

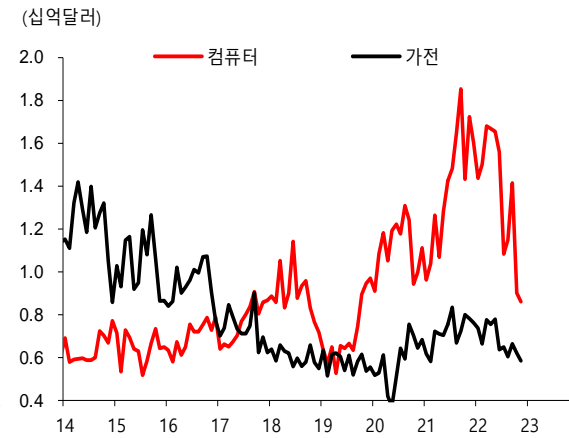
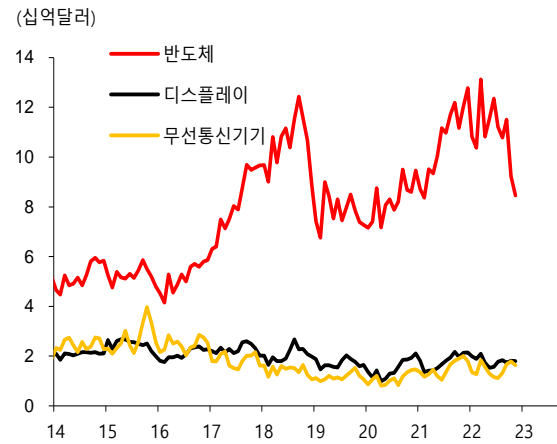
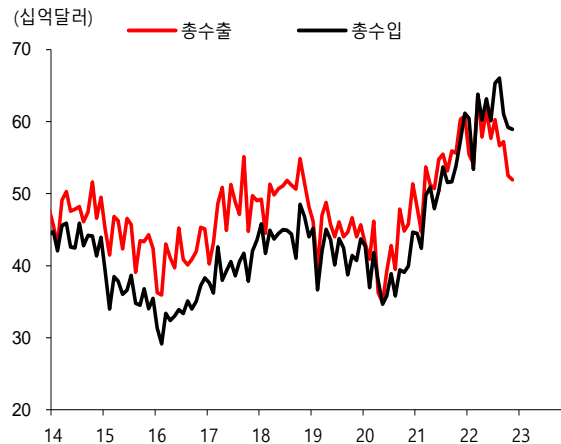
글로벌 수요 전망은 계속 악화되는 중. 체감/심리 지표의 반등이 필수적



11월 한국의 무역수지는 월간 규모로 역대 두번째 적자가 큰 상황



최근의 수출 부진은 반도체, 컴퓨터(SSD), 가전 등 IT 부문이 절대적 비중을 차지



한국 수출 Data가 중요한 이유는 상장사들의 이익과 주가지수 움직임에 직결되기 때문

Industry Analysis

● 한국의 수출 Data가 갖는 3가지 의미

- 신속성: 전세계에서 가장 빨리 집계되는 종합/실물 통계
- 선행성: 최종재 보다 중간재/부품, 소비재 보다 자본재 등의 비중이 높아 전방산업/수요에 대한 선행성을 가짐
- 종합성: 개별 품목별 분석도 중요하지만 1) 반도체 등 IT 부문, 2) 석유제품 및 화학, 3) 기계 및 철강 등 시클리컬, 4) 이차전지 및 헬스케어 등 신성장 산업 등 종합 분석

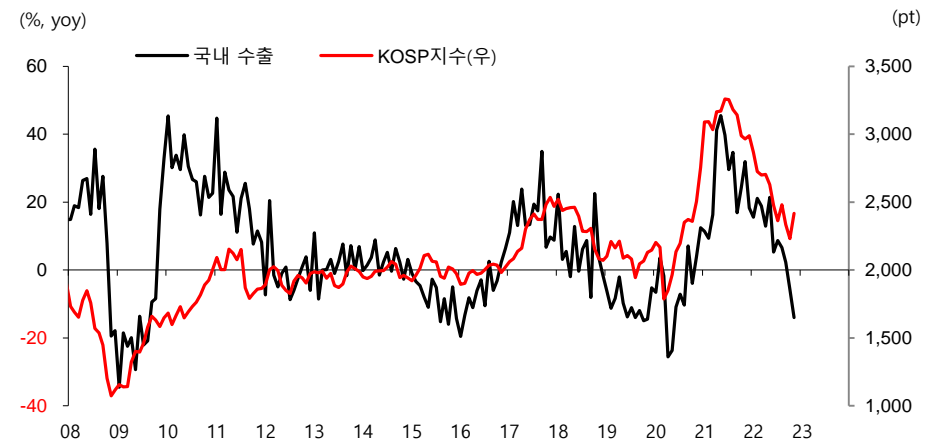
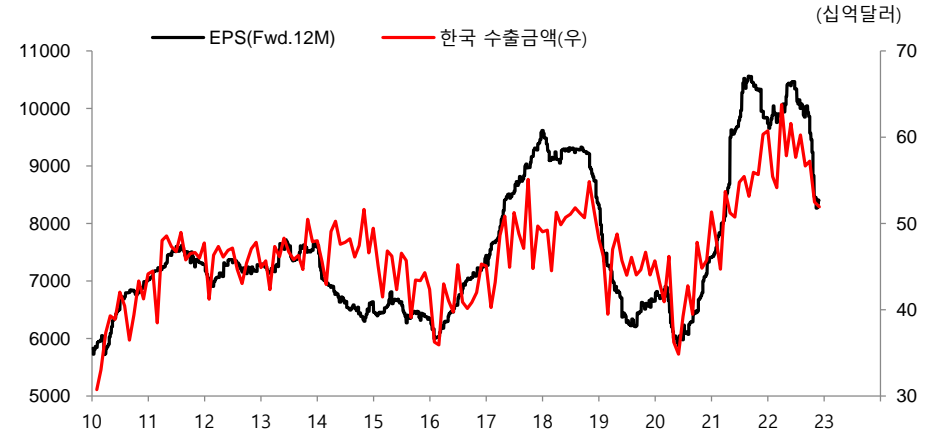
● 한국의 수출 Data로 보는 글로벌 수요 및 시장 판단

- 한국의 11월 수출 증가율은 전년대비 -14% 감소
- 앞서 미국의 ISM 지수, 유럽과 중국의 PMI 지수 등으로 볼 때 글로벌 수요는 여전히 회복 기대가 약함
- 반도체를 중심으로 향후 이익 전망이 대폭 하향
- 즉, 경기/수요 전망은 약하지만 싼 업종과 싼 시장을 중심으로 수급이 풀림

- 역설적으로 2,100~2,200pt였던 지난 10월 초와 비교해 2,400~2,500pt까지 올라온 12월 초 현재는 가격/밸류에이션 매력에서 큰 차이가 있음

→ 추가 up-side에 상당한 제약 요인

수출 부진은 그 자체로 상장사들의 이익 추정치 급전직하로 귀결. 반도체의 기여도가 큼



자료: Quantiwise, Bloomberg, SK증권

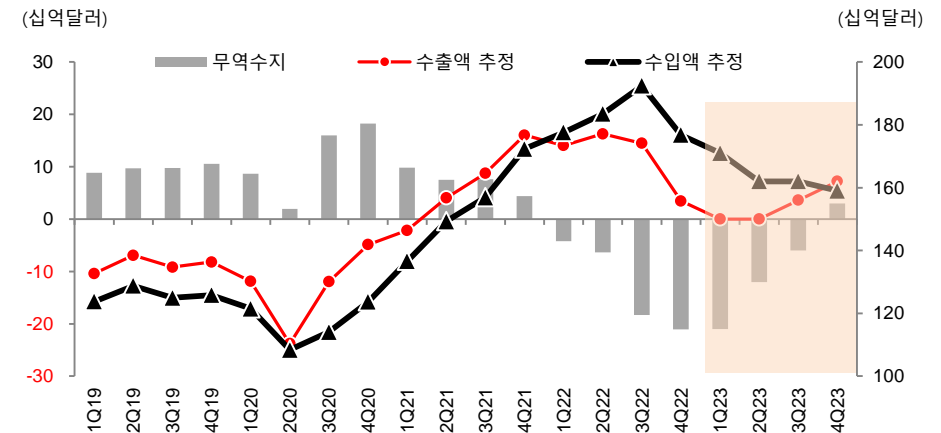
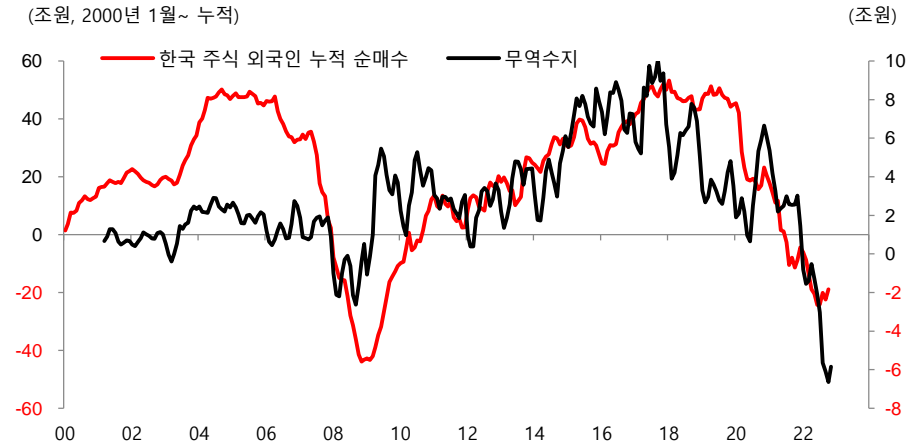
● 수출과 무역수지에 대한 전망(by 당사 추정)

- 수출: 두 자리 수에 이르는 월간 수출 감소율이 내년 상반기까지 지속될 전망(연간 올해 +5.6%, 내년 -9.2%)
- 내년 1Q, 2Q에 각각 -13%, -15% 이후 4Q에 +4%로 전환되는 경로
- 무역수지: 무역수지 적자를 이어가다 내년 4Q에나 흑자 전환 예상
- 다만 그 동태적인 흐름은 내년 1Q에 적자의 정점을 이룬 후 적자폭을 줄어나갈 것으로 봄

● 나쁜 전망이 기회 요인이 될 수 있는 이유

- 위와 같은 전망은 글로벌 수요와 한국의 수출에 대해 나쁜 전망임은 자명. 그러나 무역수지의 동태적 흐름은 편 더멘탈과는 달리 금융시장에는 기회 요인이 될 수 있음
- 한국의 무역수지는 KOSPI 시장의 외국인 누적 수급과 매우 유의미한 관계. 국가의 무역수지(수출-수입)는 기업의 이익(매출-비용)과도 같음
- 적자 국가/기업에 대한 프라이싱 이후 적자폭이 줄어드는 전망은センチ 개선 및 비중 확대의 계기가 될 것

무역적자는 내년 4Q에나 흑자로 돌아설 전망이다나 내년 1Q가 무역적자의 정점 예상

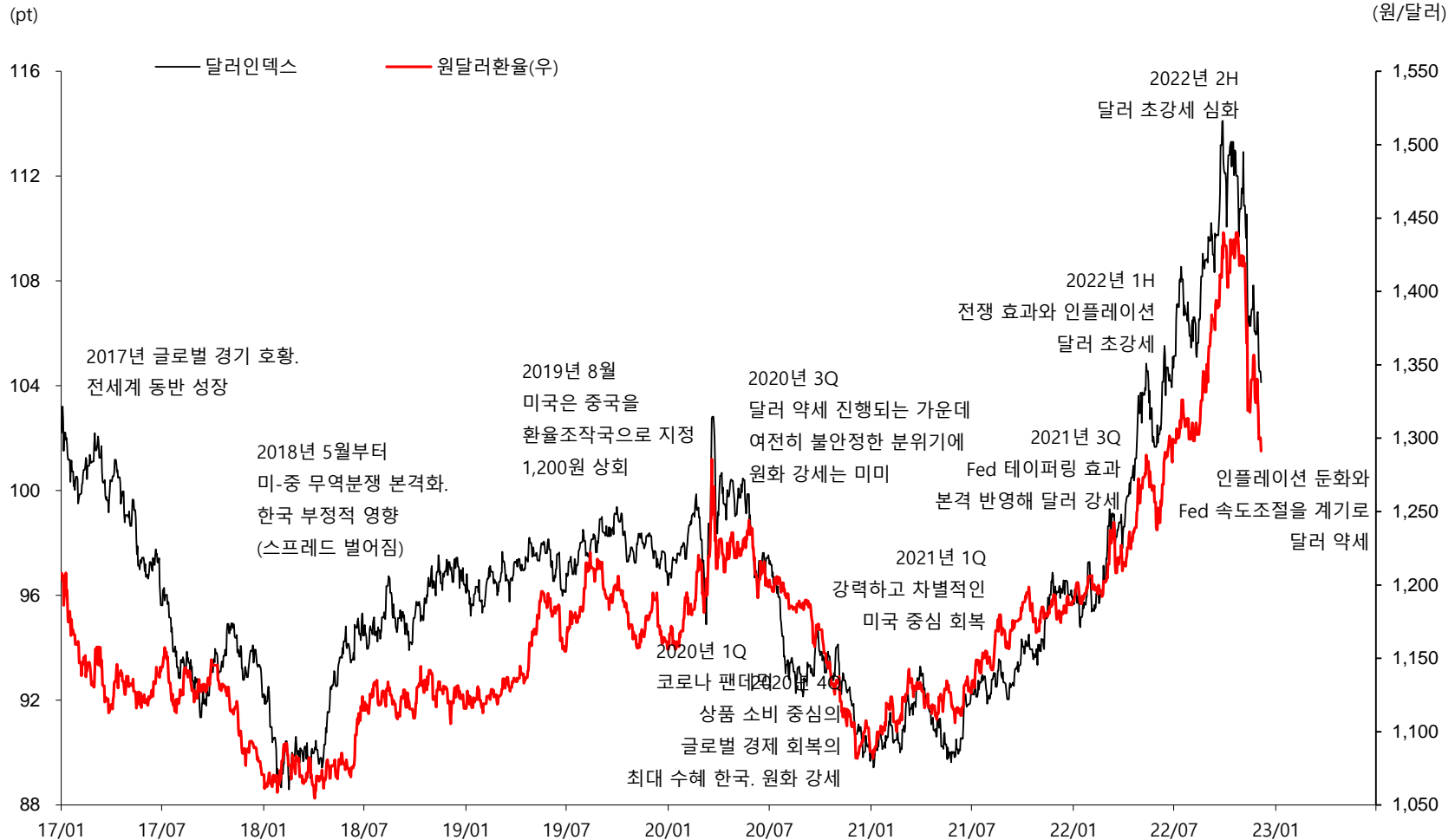


자료: 산업통상자원부, 금융감독원, Bloomberg, SK증권

달러 약세/원화 강세 현상과 당사의 전망을 고려하면 외국인 수급 측면은 '중립 이상'

Industry Analysis

가솔린, 에너지 가격 등의 조정, 경기 침체 우려에 의한 기대 인플레이션의 하락 등 미국 물가 지표 Peak-out 확인



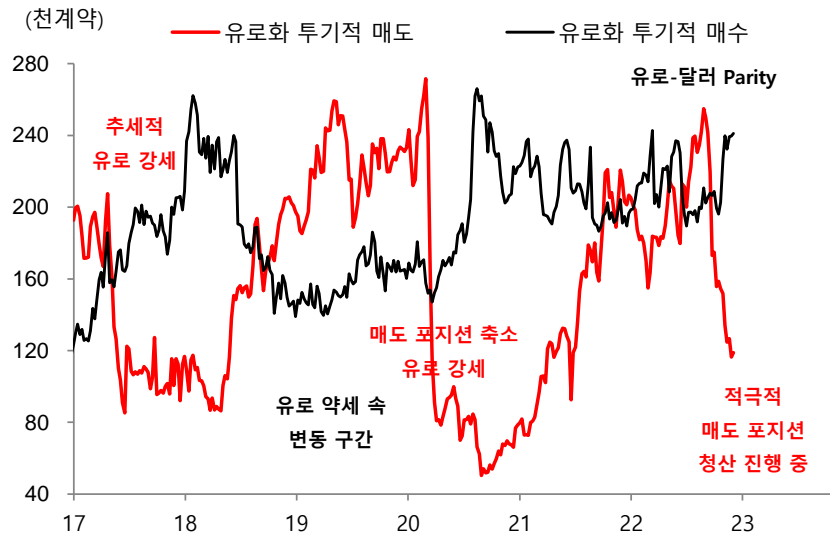
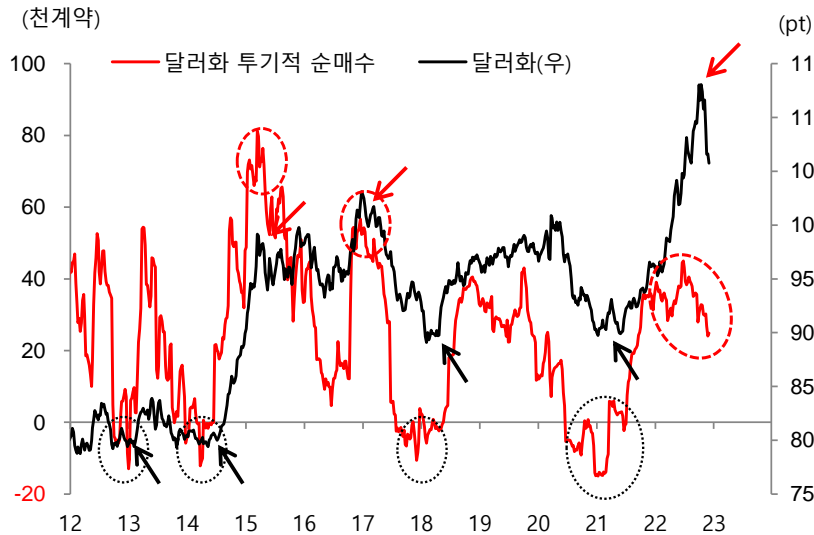
자료: Bloomberg, SK증권

달러 약세/유로 강세/원화 강세 전망의 첫 단추, '유로 숏(Short) 청산이 거세다'

Industry Analysis

- 당사가 달러 약세 전망을 하는데 있어 Fed의 금리 정책도 중요하지만, 유로화의 숏(Short) 포지션 청산도 핵심 포인트
 - CFTC에서 집계하는 유로화의 투기적 매도 포지션은 지난 10월 이후 매우 빠른 속도로 청산 진행 중
 - 유로 매도 포지션의 청산은 매수 대응과 함께 유로화에 대한 비중 확대 의견으로 → 반대로 달러화에 대한 차익 실현, 비중 축소로

CFTC에서 집계하는 주요 통화에 대한 매수/매도 포지션 → 유로화 매도 포지션의 적극적인 청산 진행 중 → 유로 강세, 달러 약세의 수급적 배경



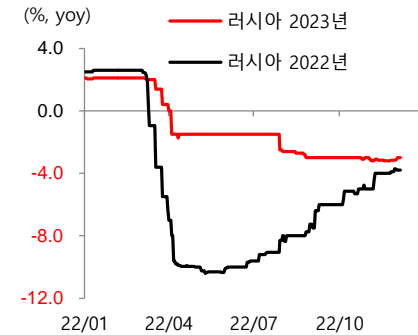
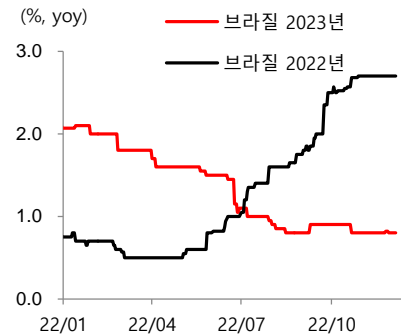
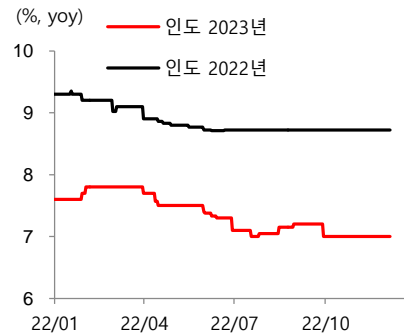
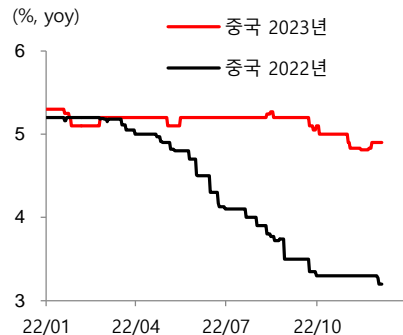
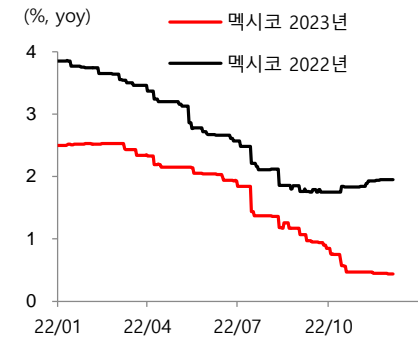
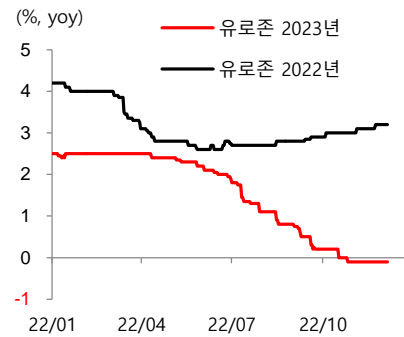
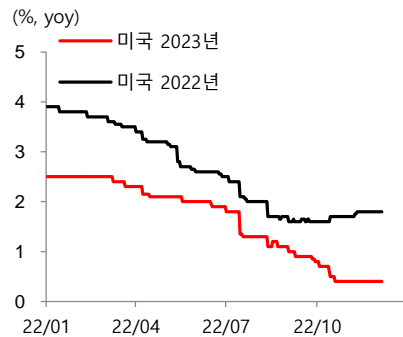
자료: CFTC, Bloomberg, SK증권

주요국별 성장/수요 전망의 변화 양상에 주목하자. ‘더 나빠지는 것이 아니라면?’

Industry Analysis

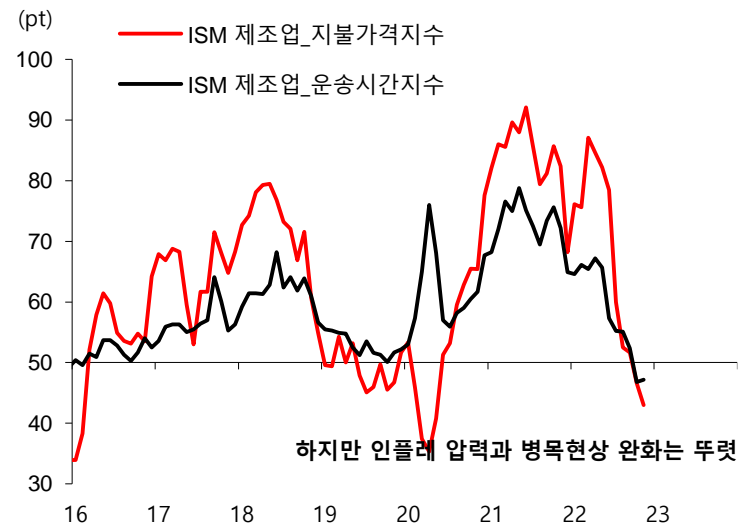
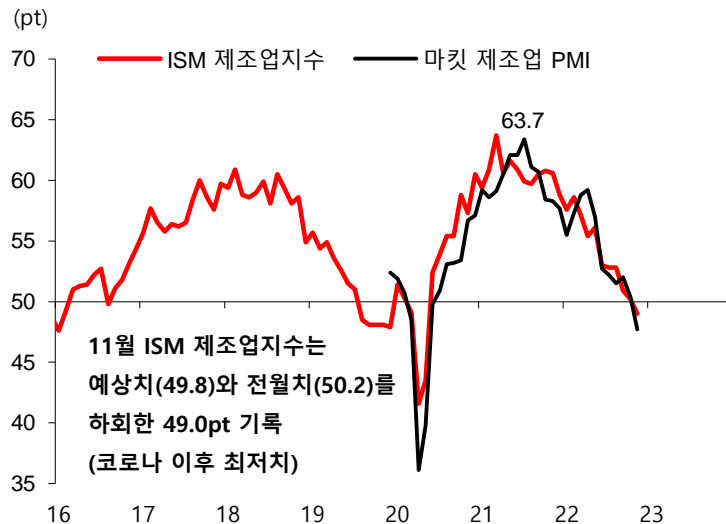
- 수요에 보다 주목해 본다면 지난 2개월 간 1) 나쁜 건/나빠질 건 알지만, 2) 여기서 더 나빠질 건 없다는 컨센서스가 명확
 - 향후 수정될 가능성은 열어두더라도, 최근 2개월 간 있었던 시장 변화(랠리)는 위 매크로 컨센서스에 기반한 것이라 판단
 - 경제 성장과 수요 전망에 관해 2022년보다 다 부진할 2023년에 이견이 없는 상황이지만, 내년 수요 전망은 현재까지와 비교할 때 더 악화되지 않고 있다는 점에 주목

주요 국가/지역별 GDP 전망 컨센서스 추이: “내년은 올해보다 나쁘다. 그러나 지금까지 알고 있었던 것보다 더 나쁠까? 그렇지 않다”



- 주요 경제 지표 가운데 분석가들과 투자자들이 가장 중요하다고 여겨지는 ISM 제조업지수는 하락세 지속
 - 11월 ISM 제조업지수(49.0pt)의 경우 예상치(49.8)와 전월치(50.2)를 하회하는 흐름 지속
 - 대표적인 체감 경기 지표인 ISM 제조업지수의 경우 부진한 수요를 그대로 반영
- 그러나 세부 지표 가운데 지불가격지수(인플레 압력)와 운송시간지수(병목현상)는 그 동안의 악재가 완화되는 현상 관찰
 - 인플레이션이 완화되는 신호와 병목 현상이 개선되는 방향으로 진행 중
 - 중국 생산자물가지수(PPI)가 전년대비 마이너스로 전환된 사실, 인플레이션 기대가 완화되고 있는 것과 오버랩되어 긍정적 해석도 가능

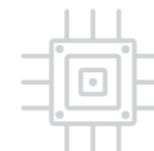
비슷한 추이와 다른 해석: ISM 제조업지수는 하락세가 지속돼 수요 전망 악화로 해석되지만, 그 동안 문제였던 인플레이션 압력과 병목현상은 완화되는 현상 관찰



자료: ISM, Bloomberg, SK증권

Chapter 2

시나리오 분석, Summary



2022년 두 자리수대 역성장. 중국이 핵심 관전 포인트

Industry Analysis

- 2022년 스마트폰 Sell-in 12.1억대(YoY -11%) 추정. 인플레이션, 중국 고강도 방역 정책, 전쟁 여파 등으로 수요 크게 위축
- 동유럽(YoY -27%), 기타 아시아(YoY -18%), 중국(YoY -15%) 순으로 감소폭이 클 듯
동유럽 전쟁 여파, 기타 아시아 지역 높은 기저를 제하면 중국의 수요 감소가 올해 시장에 미치는 충격이 가장 컸음
- 결국 내년 전체 스마트폰 시장 수요도 중국의 회복 강도에 따라 변동성이 클 전망
- 중국 스마트폰 수요는 최근 5개년 연속으로 감소. 지난해 시장이 반등했을 때에도 중국과 동유럽 시장만 유일하게 역성장. 2017년 출하량은 4.7억대에 달했으나 2022년 2.6억대까지 급감. 다른 여느 시장 대비 상당히 낮은 기저를 가지고 있기 때문에 내년 회복에 대한 기대감도 점차 높아질 것으로 예상

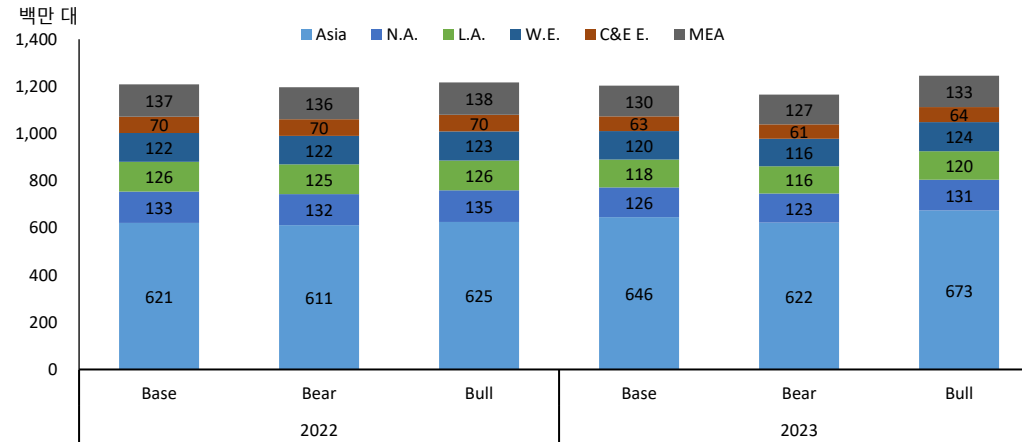
지역별 분기 및 연간 출하량 전망 비교

By Region	2022			2023			2022 YoY			2023 YoY		
	Base	Bear	Bull	Base	Bear	Bull	Base	Bear	Bull	Base	Bear	Bull
Asia	621	611	625	646	622	673	-12%	-14%	-12%	4%	2%	8%
China	265	262	267	284	272	292	-15%	-16%	-14%	7%	4%	9%
India	164	162	167	173	158	179	1%	-1%	2%	6%	-2%	7%
Others	191	188	191	189	192	202	-18%	-19%	-18%	-1%	2%	6%
N.A.	133	132	135	126	123	131	-2%	-3%	-1%	-5%	-7%	-3%
L.A.	126	125	126	118	116	120	-5%	-5%	-4%	-6%	-7%	-5%
W.E.	122	122	123	120	116	124	-5%	-5%	-4%	-2%	-5%	1%
C&E E.	70	70	70	63	61	64	-27%	-27%	-27%	-10%	-12%	-8%
MEA	137	136	138	130	127	133	-13%	-14%	-13%	-5%	-6%	-4%
Global	1,209	1,196	1,217	1,202	1,166	1,245	-11%	-12%	-10%	-1%	-3%	2%

자료: SK증권

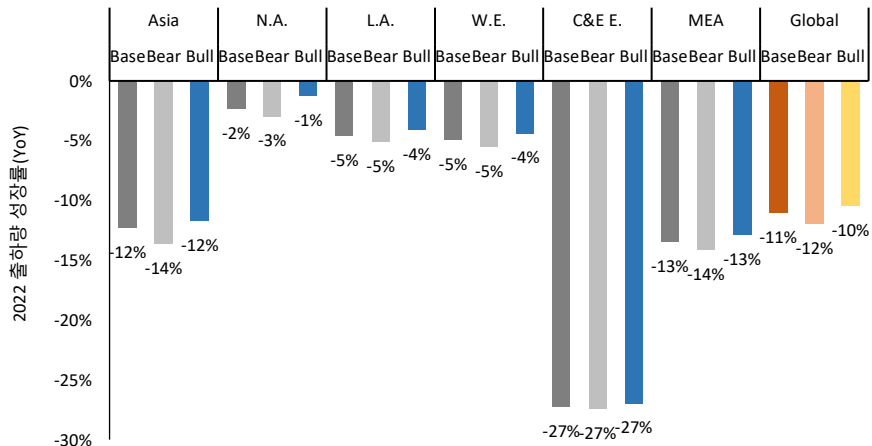
Key Charts by Scenario

시나리오별 지역 출하량 전망



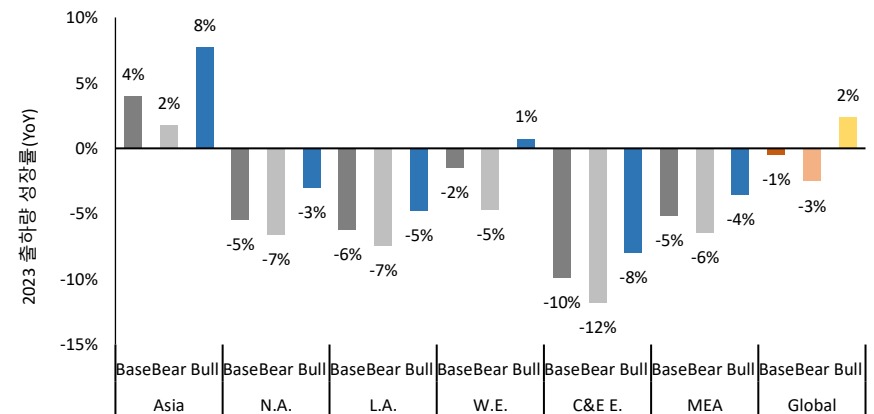
자료: SK증권

2022년 지역별 출하량 성장률



자료: SK증권

2023년 지역별 출하량 성장률



자료: SK증권

2023년 중국 제조사, 숨통이 트일 수 있을까

Industry Analysis

- 2022년은 Huawei(Honor)를 제외한 주요 제조사의 출하가 감소했고 중화권 제조사의 감소폭이 상당
- 2023년 시장 전체 수요에 대한 경계감이 여전한 가운데 중국 시장의 회복 강도에 관심. 중국 시장 내 점유율 수준에 따라 온도차가 있을 것으로 예상
- 중국 시장 내 1,2위 점유율을 다투는 Oppo와 Vivo는 한자리수 초중반대 성장이 예상. 반면, 3위권을 유지하던 Xiaomi는 Honor에 점유율을 내주면서 Apple이 3위권 탈환. 800달러 이상 초고가 라인업에서는 사실상 아이폰의 경쟁작이 부재해 Apple의 입지(M/S)는 내년에도 탄탄
- 반면, 중국 시장 내 점유율이 거의 없는 Samsung은 인도를 포함한 개도국에서 점유율 확대에 집중할 것으로 예상

제조사별 분기 및 연간 출하량 전망 비교

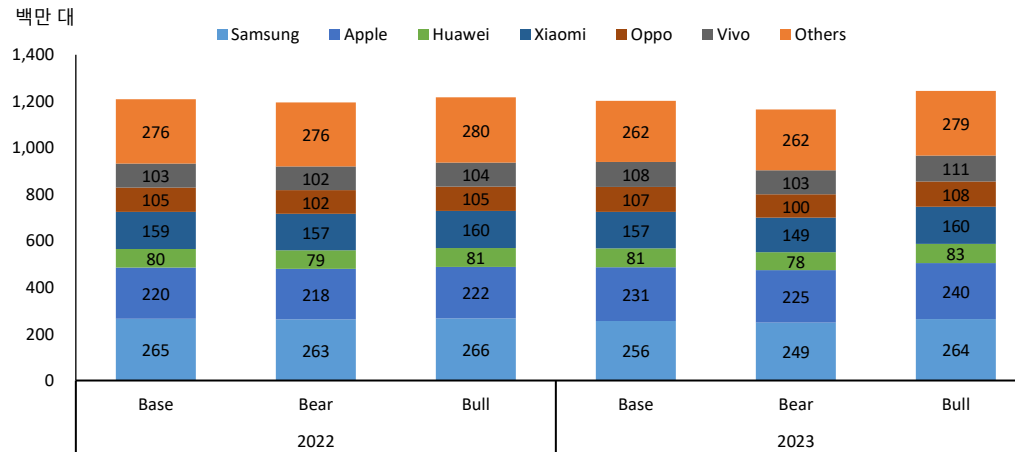
By Vendor	2022			2023			2022 YoY			2023 YoY		
	Base	Bear	Bull	Base	Bear	Bull	Base	Bear	Bull	Base	Bear	Bull
Samsung	265	263	266	256	249	264	-3%	-3%	-2%	-3%	-5%	-1%
Apple	220	218	222	231	225	240	-4%	-5%	-3%	5%	4%	8%
Huawei	80	79	81	81	78	83	15%	14%	16%	1%	-2%	3%
Xiaomi	159	157	160	157	149	160	-16%	-18%	-16%	-2%	-5%	0%
Oppo	105	102	105	107	100	108	-23%	-25%	-23%	2%	-2%	3%
Vivo	103	102	104	108	103	111	-21%	-22%	-20%	4%	1%	7%
Others	276	276	280	262	262	279	-17%	-17%	-16%	-5%	-5%	0%
Global	1,209	1,196	1,217	1,202	1,166	1,245	-11%	-12%	-10%	-1%	-3%	2%

자료: SK증권

Key Charts by Scenario

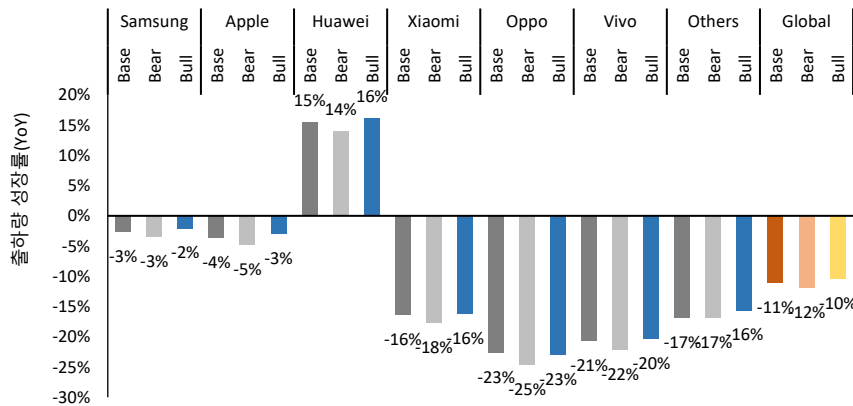
Industry Analysis

시나리오별 제조사 출하량 전망



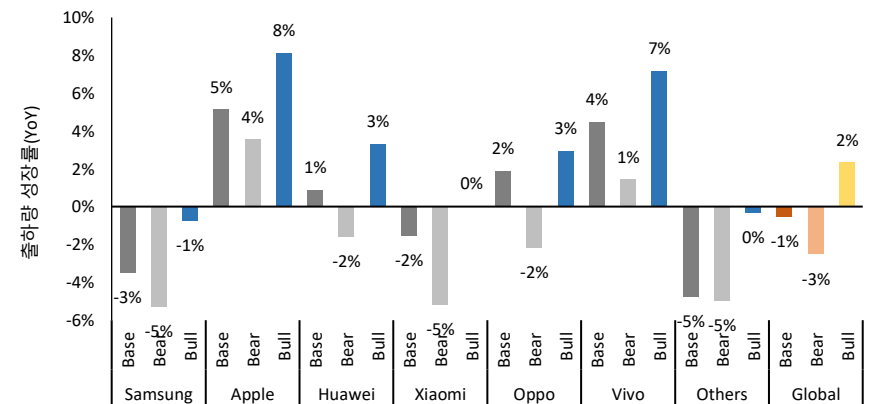
자료: SK증권

2022년 제조사 출하량 성장률 (YoY 기준)



자료: SK증권

2023년 제조사 출하량 성장률 (YoY 기준)



자료: SK증권

4Q22, 재고 부담 서서히 완화되고 있으나 연말 반짝 특수 효과 약해

Industry Analysis

- 4Q22 글로벌 스마트폰 출하량은 3.1억대로 QoQ +3%, YoY -16% 전망
- 전방 수요 위축 속에서도 주요 세트 업체의 강도 높은 재고 조정이 이어지면서 9월을 기점으로 재고 부담이 서서히 완화
- 중국의 강도 높은 방역 정책과 인플레이션 영향으로 주요 선진 지역 소비 심리가 얼어 붙으면서 올해 연말 특수 효과가 통상 시 준 대비 약세. 그러나 세트 공장 가동률도 램프업이 되고 있지 않아 연말에 가까워질수록 재고는 건전 수준에 가까워질 것
- 재고 부담이 덜어지면 수요 회복 과정에서 출하 반등 강도는 강한 편. 2Q23 부품 restocking 수요, 3Q23 출하 반등이 예상되며 투자センチ먼트는 1Q23부터 개선될 것으로 전망

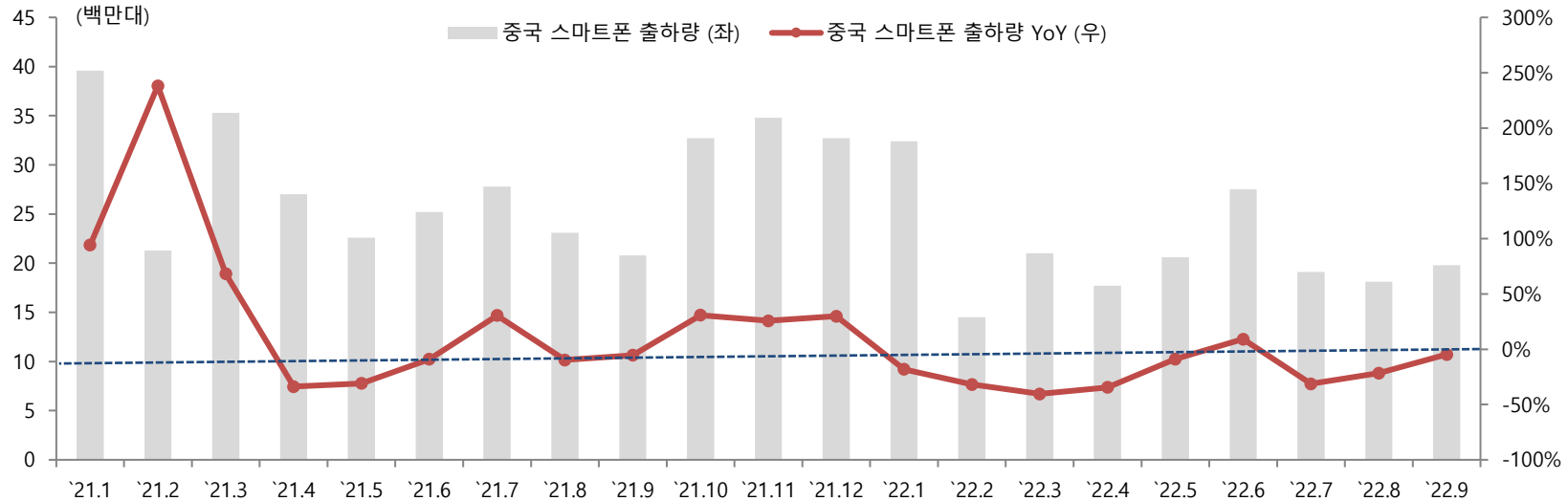
분기별 및 연간 출하량 전망 시나리오별 비교

(in million)		1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2021	2022	2023
Total Shipment												
	Base	314	291	297	306	274	274	312	341	1,413	1,209	1,202
	Bear	314	291	297	294	272	270	299	324	1,413	1,196	1,166
	Bull	314	291	297	315	283	287	322	353	1,413	1,217	1,245
QoQ %												
	Base	-14%	-7%	2%	3%	-10%	0%	14%	9%			
	Bear	-14%	-7%	2%	-1%	-7%	-1%	11%	8%			
	Bull	-14%	-7%	2%	6%	-10%	1%	12%	10%			
YoY %												
	Base	-11%	-7%	-9%	-16%	-13%	-6%	5%	11%	-1%	-11%	-1%
	Bear	-11%	-7%	-9%	-20%	-13%	-7%	1%	10%	-1%	-12%	-3%
	Bull	-11%	-7%	-9%	-14%	-10%	-1%	8%	12%	-1%	-10%	2%

자료: SK증권

중국 월별 스마트폰 출하량 추이

Industry Analysis

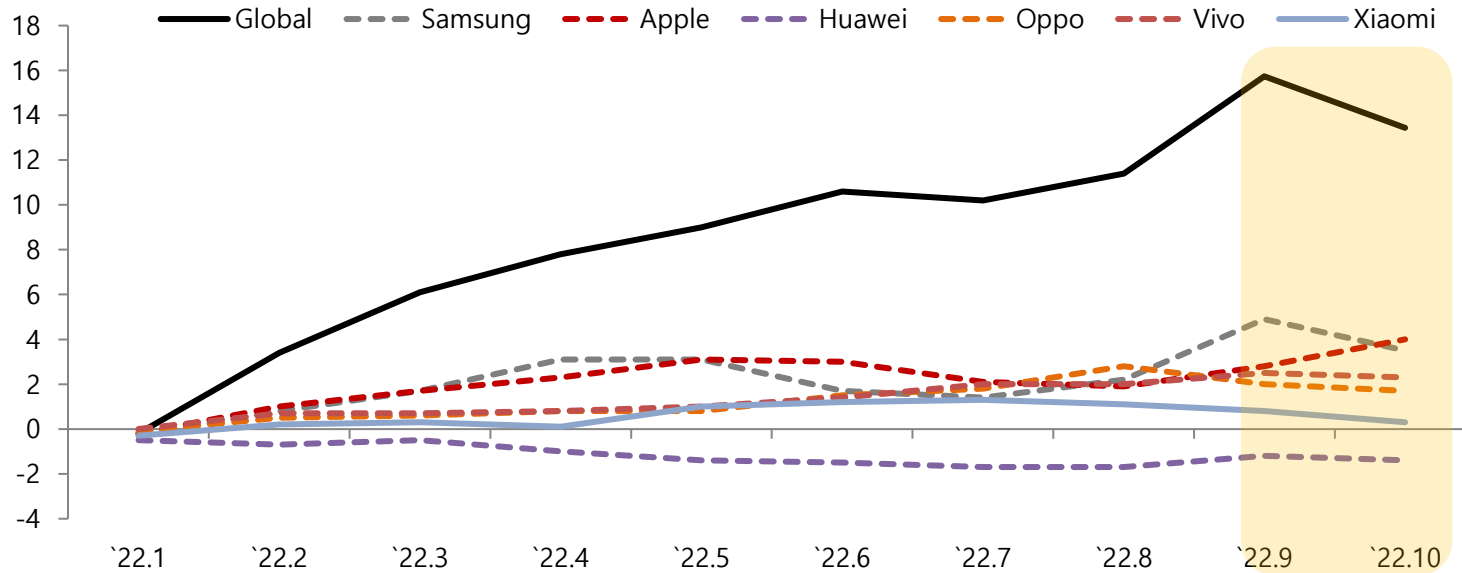


CAICT에서 발표하는 중국 9월 스마트폰 출하량 YoY -5% 기록. 역성장 기조가 유지되고 있지만 강한 재고 조정으로 감소폭은 줄여가는 모습
다만, 지난해 연말 높은 기저로 인해 연말까지도 플러스 성장은 쉽지 않음. 베이징, 상하이 등에서 방역 조치가 완화되고 있으나 실수요 회복에는 시
간이 필요

굴이 깊은 만큼 산은 높은 법. 2023년 글로벌 스마트폰 시장의 관전 포인트는 중국 수요의 반등 강도. 올해 중국 시장 출하량은 YoY -18%로 중앙 및
동유럽 시장을 제하면 최대 하락 시장. 수요의 중심지임을 감안하면 투자センチ먼트 측면에서도 상당한 악재. 고강도 방역 정책이 내년에 해제된다는
보장은 없지만 최근 여러 지역에서 피로감이 표출되는 상황이라 최소 완화될 것에 무게

연말이 가까워질수록 세트와 부품 재고는 건전 수준에 가까워질 것으로 보이며 빠르면 1Q23 부품 build-up 수요를 확인 가능할 것으로 전망

'21.1 ~ '22.10 세트 누적 재고 추이



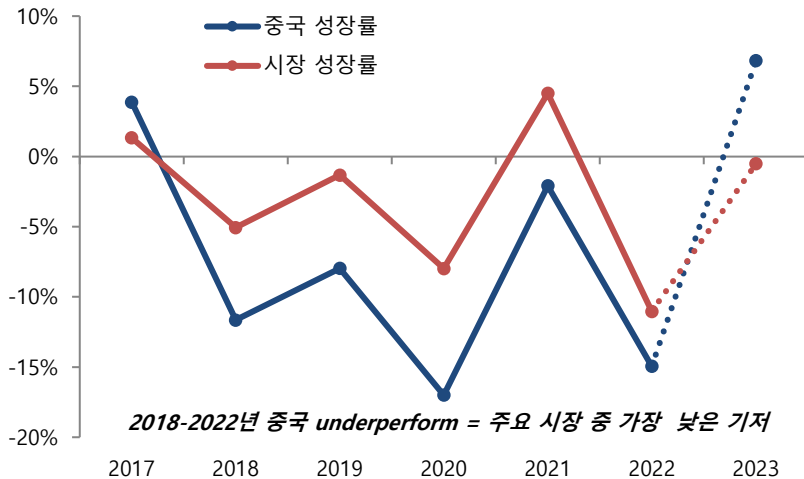
글로벌 스마트폰 누적 재고는 1월을 저점 이후 가파르게 상승. 러시아&우크라이나 전쟁, 중국 주요 도시 락다운, 물류 차질, 인플레이션 압력 등으로 출하 대비 판매에 큰 영향. 특히 인플레이션 압박 영향으로 제품 전반의 판가 인상과 환율 영향으로 소비자 실구매력 감소. 세트 업체들이 생산을 줄이고 재고 조정에 나서고 있지만 전방 수요 급감 영향이 커 월별 재고도 9월까지 상승했으나 10월 하락 반전. 재고 조정 효과가 나타나기 시작했음을 의미하며 연말에 가까워질수록 건전 수준에 도달할 것으로 추정

Apple은 아이폰14 build-up으로 재고가 증가한 반면, 삼성전자를 포함한 주요 중화권 업체의 재고는 감소. 연말까지 생산량 증대 계획이 확인되지 않고 있어 시장 재고 수준은 연말까지 감소세 예상

중국 수요 반등의 조건 = 낮은 기저, 방역 체계 완화

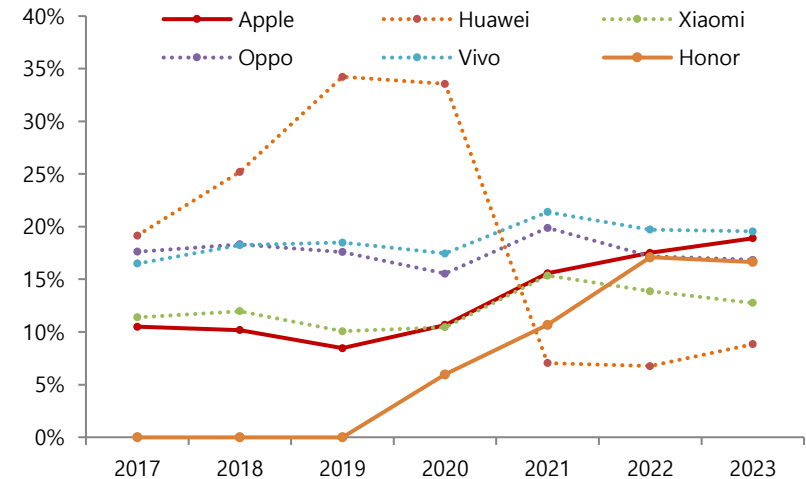
- 중국 스마트폰 수요는 2017년 4.7억대에서 2022년 2.6억대로 5개년 연속 역성장하며 시장 대비 underperform
- 내년 수요에 대한 경계감은 여전히 남아 있지만 낮은 기저는 반등을 더욱 돋보이게 하는 효과
- 최근 중국 각지에서 방역 정책에 대한 시민들의 피로감이 표출되면서 베이징, 상하이에서 방역 완화 조치. 내년 중국 전방위적 방역 체계 완화에 점차 무게가 실리며 세트 수요 회복 기대. 그 강도가 관전 포인트가 될 전망
- 중국 시장 내 높은 점유율을 확보하고 있는 업체 수혜. 800달러 고가 시장에서는 Apple 시장 점유율이 90%를 상회. 사실상 경쟁작이 부재하다는 점에서 내년에도 점유율은 최소 유지 혹은 소폭 증가될 것으로 전망
- 중저가 시장에서는 Honor의 성장세가 돋보임. Huawei의 스마트폰 관련 resource가 Honor에 집중되면서 Xiaomi M/S를 가져오는 모습. Oppo와 Vivo도 2023년에는 숨통이 트일 것으로 전망

지난 5개년 간 중국 스마트폰 출하량 시장 대비 underperform = 낮은 기저



자료 : SK증권

중국 내 스마트폰 제조사별 M/S. Apple과 Honor 부각



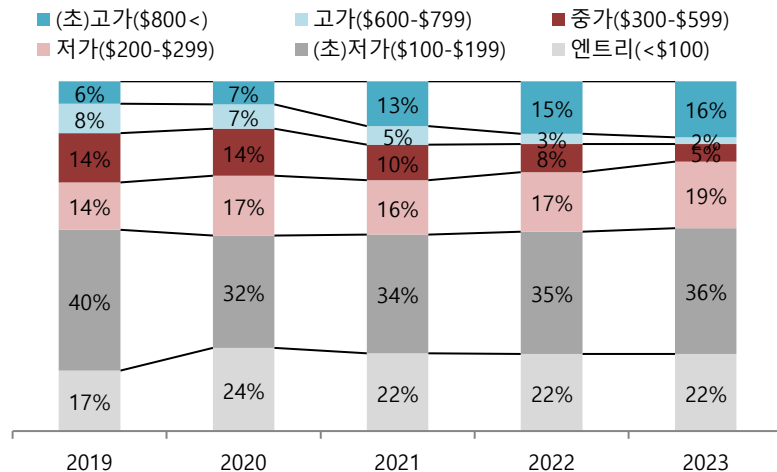
자료 : SK증권

제품 가격대별 비중에서 찾아본 SET 업체의 전략 방향

Industry Analysis

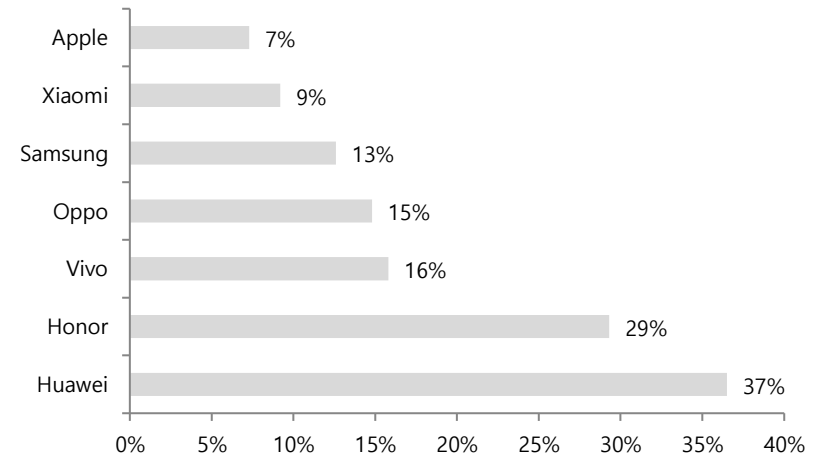
- **2023년 가격대별 비중 전망은 견조한 고가(\$600 이상) / 감소하는 중가(\$300-\$599) / 증가하는 저가(\$299 이하)**
- 팬데믹 이후 자산 양극화가 심화되면서 중가 스마트폰의 비중도 감소세. 인플레이션 여파로 내년에도 유사한 트렌드
- **고가(\$600 이상) 제품 시장은 비중 변화 없이 견조.** 대부분 아이폰이 차지하고 있고 제품 급나누기로 고가(\$600-\$799) 수요가 초고가(\$800<)로 흡수. 2023년 전체 고가 시장은 18%에서 유지되지만 가격 믹스는 올라가는 효과
- **설 자리를 잃어가는 중가(\$300-\$599) 라인업.** 자산 양극화 심화에 따른 애매한 포지션과 달러 강세 인해 가격 경쟁력마저 약화되면서 판매 비중이 급격히 축소. 중가 시장 자체가 급격히 줄어들다 보니 중가 제품이 제조사 내 출하되는 비중은 적은 편이지만 상대적으로 중화권 제조사의 타격이 큰 편
- **저가(\$299 이하) 제품 시장에 집중되는 resource.** 중가 수요가 저가로 흡수. 고가 시장을 제외하면 소비 여력과 강달러로 실 구매력이 떨어졌기 때문. 내년 하반기에는 저가 시장에서 제조사의 새로운 전략 방향이 모색될 전망

스마트폰 가격대별 출하 추이 및 전망



자료 : SA, SK증권

제조사별 중가 라인업(\$300-\$599) 출하 비중



자료 : SA, SK증권

- 아이폰 최대 위탁 생산 업체인 Foxconn의 정저우 공장, 11월 중순부터 사실상 섯다운
- 당초 영향은 제한적일 것으로 예상했지만 1) 11월이 아이폰14 최대 생산 시기 2) 최대 생산 기지인 Foxconn 정저우 공장(전체 60%)에서 발발 3) 노동자 이탈 규모(전체 10%)가 컸다는 점에서 생산 차질 영향 불가피
- **4Q22 생산 차질 물량은 1,000만대 내외 수준으로 예상되며, 특히 아이폰14 Pro Series의 Foxconn 정저우 생산 비중이 80%를 넘기 때문에 상위 모델에서의 영향이 클 것으로 추정**
- **다행스러운 점은 11월 30일을 기점으로 정저우 전면 봉쇄는 해제. 12월 정저우 공장 가동률도 서서히 개선. 4Q22 출하 차질 물량의 일부는 1Q23 이연 수요로 흡수**

제조사별 위탁 생산 비중 및 위탁 생산 업체

제조사	위탁 생산 비중	생산 기지 현황(위탁 생산 업체 포함)
Apple	100%	Foxconn, Pegatron, Wistron, Luxshare
Xiaomi	75%	Huaqin, Wingtec, Foxconn, Longcheer
Huawei	40%	In-house(China), Huaqin, Wingtec, Flex, Foxconn
Samsung	20%	In-house(Vietnam 60%, India 20%, Brazil 10%, Korea 5%,
Oppo	15%	In-house(China 65%, India 35%)
Vivo	10%	In-house(China 55%, India 45%)
Global Design Operation Status		
1H21	In-house 63%, Outsourced 37%	
1H22	In-house 61%, Outsourced 39%	

자료 : SK증권

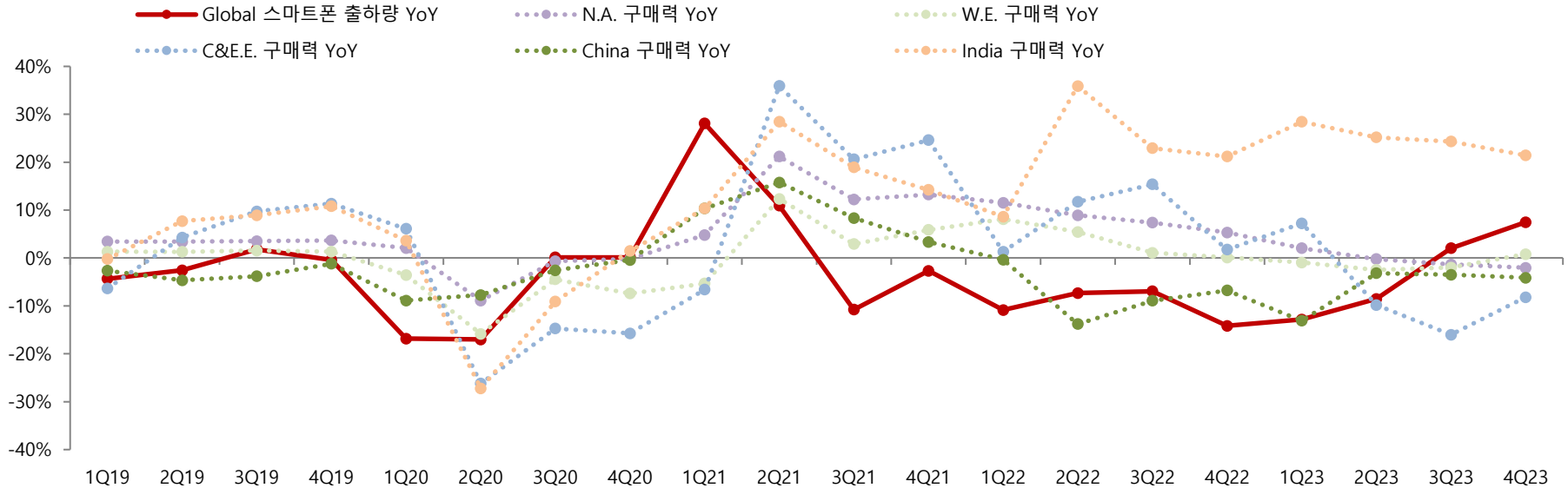
아이폰 외주 생산 업체별 M/S

외주 생산 업체	M/S
Foxconn(선전, 정저우, 타이위안, 인도)	75%
Pegatron(상하이, 쿤산, 인도)	20%
Luxshare(쿤산)	5%
Foxconn 정저우 공장	
전체 아이폰	60%
아이폰14 Series	70%
아이폰14 Pro Series	85%

자료 : SK증권

주요 지역 구매력 지수와 글로벌 스마트폰 출하량 상관 관계

Industry Analysis



과거 주요 지역별 구매력 지수와 스마트폰 출하량은 비교해본 결과, **소비 회복에 앞서 제조사의 출하가 1~2분기 선행**. 소비 심리 회복이 2H23 중으로 예상함에 따라 주요 제조사의 출하량은 3Q23 본격적으로 늘어날 것으로 예상

낮아진 부품 가격과 2H23 하반기 리바운드를 염두에 둔 제조사는 1H23 중 적극적인 부품 재고 축적에 나설 것으로 전망
부품 재고 축적 → SET 출하 증가 → 소비 심리 회복 순. 부품 업체의 업황 턴이 가장 빠를 것(1Q23말 ~ 2Q23)

하반기 스마트폰 출하의 중심은 300달러 이하 저가 제품 시장. 저가 시장 M/S 확보를 위해 낮아진 원재료 부담을 Spec 강화에 할애. 다만 저가 시장 확대는 부품 업체 실적 기여가 크지 않음. 반면 고가 제품은 부품 판가 인상에 상대적으로 유연

부품 업체의 업황 턴 속에서, 전통 부품의 상승 사이클은 단기적일 수 있으나 Apple 관련 부품은 중장기 관점에서도 성장 모멘텀 안정적

Apple XR 2023년 상반기 출시 예정. 하드웨어 시장의 새로운 기폭제가 될까?

Industry Analysis

- 언론 보도에 따르면 Apple의 새로운 디바이스인 XR기기 출시가 임박. 2023년 빠르면 2Q23 출시(Pegatron 양산)
- 최근 XR 헤드셋 전용 OS의 이름을 '리얼리티OS'에서 'xrOS'로 변경. 페이퍼 컴퍼니를 통해 상표 등록 정황도 포착되는 중
- Apple XR기기는 초고성능 칩인 'M1' 와 15개의 카메라(일반 8개, Eye-tracking 4개, 3D 3개), 초고해상도 디스플레이 등이 탑재되어 현존하는 제품 중 최상위 사양으로 출시될 것으로 전망
- 다만, BOM cost에 따른 부담이 커 제품의 가격도 3,000달러 내외로 예상. 출하량 역시 연간 100만대를 넘기는 쉽지 않음
- 그럼에도 Apple 의도는 시장 반응과 시장성 확인을 위함으로 풀이. 소비자가 Affordable할 만한 수준의 가격과 제품 사양의 균형점을 확인한 후 2024년부터 대중화 가능한 XR기기 출시 예상

Apple XR 기기 렌더링 이미지



자료 : Apple Insider

대중화에 가까웠던 오쿨러스 퀘스트2



자료 : 메타

(출하량, 백만대)	2020	2021	2022	2023	2024	2025
VR	4	8	16	26	40	70
AR	1	1	2	3	6	12
Total	5	9	18	29	46	82

(ASP, 달러)	2020	2021	2022	2023	2024	2025
VR	600	450	450	550	400	250
AR	3,000	3,000	3,000	2,500	2,000	1,000

(시장규모, 십억달러)	2020	2021	2022	2023	2024	2025
VR	3	4	7	14	16	18
AR	2	2	5	8	12	12
Total	5	6	12	22	28	30

	Oculus Quest	DPVR P1 Pro	Oculus Quest2	Pico NEO 3
Type	Standalone	Standalone	Standalone	Standalone
Tracking	6 DoF (Inside-out)	3 DoF	6 DoF (Inside-out)	6 DoF (Inside-out)
SoC	Qualcomm Snapdragon 835	Qualcomm Snapdragon XR1	Qualcomm Snapdragon XR2	Qualcomm Snapdragon XR2
DRAM	4GB	2GB	6GB	6GB, 8GB
NAND	64GB, 128GB	32GB	64GB, 256GB	256GB
Released	2019.05	2019.07	2020.10	2021.05
Price	399~499\$	349\$	299\$	390\$

Oculus Quest2 2021년 누적 판매량 1,000만대

2023년 Apple MR(VR로 구분) 80만대, 2024년 Apple MR 800만대, AR 200만대 추정

2023년 Oculus Quest3, Sony PSVR2(23.2 확정) 출시가 또 한번의 시장 기폭제

휴대성과 공간 제약을 극복한 Standalone Type 출시가 주류 형성

Standalone은 자체 SoC와 메모리 탑재 필수적

SoC에서는 Qualcomm이 주도, Memory 사양도 Highend Smartphone에 버금

VR Headsets Specifications (2020~2022)

Industry Analysis

	Primax Artisan	Oculus Quest2	Pimax 5K super	Pico Neo3	HTC Vive Pro2	HTC Vive Focus3	2022년 Expected
							Expected
디스플레이	LCD	LCD	LCD	LCD	LCD	LCD	LCD
해상도	1700 X 1440 per eye	3664 X 1920	2560 X 1440 per eye	3664 X 1920	4896 X 2448	4896 X 2448	8K(4K per eye)
응답속도	72~120Hz	60~120Hz	90~180Hz	72~90Hz	90~120Hz	90Hz	90~120Hz
시야각(FoV)	140도	90도	150~200도	98도	120도	120도	120도
자유도(DoF)	6 DoF	6 DoF	6 DoF	6 DoF	6 DoF	6 DoF	6 DoF
카메라/센서	SteamVR sensor, G-센서, 자이로센서	6 DoF 트래킹센서(자이로, 가속도), 근접센서, 내장 카메라 4개	9-axis 가속도센서, SteamVR sensor	내장트래킹센서	G-센서, 자이로스코프, 근접센서, IPD 센서, SteamVR 트래킹 2.0	트래킹센서, G-센서, 자이로센서, 근접센서	6 DoF 트래킹센서(자이로, 가속도), 근접센서, 내장 카메라 8개
위치 추적	Outside-In Tracking	Inside-out Tracking	Outside-In Tracking	Inside-out Tracking	Outside-In Tracking	Inside-out Tracking	Inside-out Tracking
구동 방식	PC	PC or Standalone	PC	Standalone	PC	Standalone	Standalone
전방 산업	게임	게임, 영상	게임	게임, 영상	게임	디자인, 교육, 원격회의, 헬스케어 등 비즈니스 용	게임, 영상, 교육, 비즈니스
무게	514g	503g	500~750g	350g	855g	785g	400~500g
출시가격	449\$	299\$	799\$	390\$	799~1399\$	1300\$	400\$ 내외
출시일	2020.01	2020.10	2020.12	2021.05	2021.06	2021.06	2022

삼성전자: 플래그십 빈자리, 중저가로 채우기

- 4분기 출하량은 6,200만대로 계절적 성수기임에도 출하량은 QoQ 소폭 감소. 재고 조정 영향 지속
- 플래그십 부진 타개를 위해 갤럭시 S23 2023년 1월 조기 출시 예상. SD8 2세대 AP 탑재, 2억화소 카메라가 포인트. 다만 프리미엄 시장의 주도권이 Apple로 많이 넘어간 상황이라 과거 4천만대 수준으로 회귀는 쉽지 않을 듯
- 내년 시장은 상저하고 출하 패턴이 예상되는 가운데, 2H23 출하 반등의 중심은 300달러 이하의 중저가 제품. 삼성전자 역시 점유율 수성을 위해 중저가 mass model 적극적 확장에 나설 것으로 예상
- 다만, 수익성 관점에서는 중저가가 고가보다 불리. 이를 극복하기 위해 ODM 확대 및 부품 원가 절감 노력이 나타날 것으로 전망

삼성전자 스마트폰 출하량 전망

shipment(mn unit)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E
Samsung	75	63	64	62	61	58	66	71
Apple	57	48	49	67	53	45	58	75
Huawei(Honor 포함)	20	22	21	18	19	19	21	22
Xiaomi	39	40	41	40	35	36	41	45
Oppo	27	25	26	27	24	25	28	30
Vivo	26	25	27	26	24	25	29	30
Others	70	69	70	66	59	66	70	68
Global	314	291	297	306	274	274	312	341

shipment	2019	2020	2021	2022E	YoY	2023E	YoY
Samsung	295	254	272	265	-3%	256	-3%
Apple	197	206	229	220	-4%	231	5%
Huawei(Honor 포함)	241	188	69	80	15%	81	1%
Xiaomi	125	146	190	159	-16%	157	-2%
Oppo	115	114	136	105	-23%	107	2%
Vivo	107	112	130	103	-21%	108	4%
Others	333	280	332	276	-17%	262	-5%
Global	1,413	1,300	1,358	1,209	-11%	1,202	-1%

자료 : SA, SK증권

Apple: 정저우 생산 차질 이슈, 우려보다는 해소 기대감으로 전환

- 아이폰 최대 위탁 생산 업체인 Foxconn의 정저우 공장, 11월 중순부터 사실상 셧다운
- 4Q22 생산 차질 물량은 1,000만대 내외 수준으로 예상되며, 특히 아이폰14 Pro Series의 Foxconn 정저우 생산 비중이 80%를 넘기 때문에 상위 모델에서의 영향이 클 것으로 추정. 4Q22 전체 아이폰 출하량은 7천만대 하회 전망
- 관련 부품 업체 4Q22 실적 하향 불가피
- 다행스러운 점은 11월 30일을 기점으로 정저우 전면 봉쇄는 해제. 12월 정저우 공장 가동률도 서서히 개선. 4Q22 출하 차질 물량의 일부는 1Q23 이연 수요로 흡수
- 우려보다는 생산 차질 해소 기대감 관점에서 접근할 필요

Apple 스마트폰 출하량 전망

shipment(mn unit)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E
Samsung	75	63	64	62	61	58	66	71
Apple	57	48	49	67	53	45	58	75
Huawei(Honor 포함)	20	22	21	18	19	19	21	22
Xiaomi	39	40	41	40	35	36	41	45
Oppo	27	25	26	27	24	25	28	30
Vivo	26	25	27	26	24	25	29	30
Others	70	69	70	66	59	66	70	68
Global	314	291	297	306	274	274	312	341

shipment	2019	2020	2021	2022E	YoY	2023E	YoY
Samsung	295	254	272	265	-3%	256	-3%
Apple	197	206	229	220	-4%	231	5%
Huawei(Honor 포함)	241	188	69	80	15%	81	1%
Xiaomi	125	146	190	159	-16%	157	-2%
Oppo	115	114	136	105	-23%	107	2%
Vivo	107	112	130	103	-21%	108	4%
Others	333	280	332	276	-17%	262	-5%
Global	1,413	1,300	1,358	1,209	-11%	1,202	-1%

자료 : SA, SK증권

- CAICT에서 발표하는 9월 중국 스마트폰 출하량 YoY -5% 기록하며 전월 대비 감소폭 축소
- SA의 재고 관련 데이터도 9월을 기점으로 부담이 완화되는 추세
- 연말까지 지난해 높은 기저와 방역 정책 지속에 따른 수요 경계감을 유지할 필요. 하지만 중국 시장이 5개년 연속 역성장을 기록했고 시장 대비 Underperform한 점을 감안하면 2023년 상대적인 성장폭은 클 수 있을 전망. 반등 강도가 관전 포인트
- 다만, 시장 회복 대비 로컬 업체는 다소 완만한 성장세 예상. OVX가 스마트폰 관련 resource 투자를 줄여가고 있기 때문. Huawei의 DNA가 이식된 Honor, 프리미엄 시장을 독점하고 있는 Apple이 반사 수혜가 상대적으로 클 듯

중화권 제조사 스마트폰 출하량 전망

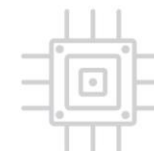
shipment(mn unit)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E
Samsung	75	63	64	62	61	58	66	71
Apple	57	48	49	67	53	45	58	75
Huawei(Honor 포함)	20	22	21	18	19	19	21	22
Xiaomi	39	40	41	40	35	36	41	45
Oppo	27	25	26	27	24	25	28	30
Vivo	26	25	27	26	24	25	29	30
Others	70	69	70	66	59	66	70	68
Global	314	291	297	306	274	274	312	341

shipment	2019	2020	2021	2022E	YoY	2023E	YoY
Samsung	295	254	272	265	-3%	256	-3%
Apple	197	206	229	220	-4%	231	5%
Huawei(Honor 포함)	241	188	69	80	15%	81	1%
Xiaomi	125	146	190	159	-16%	157	-2%
Oppo	115	114	136	105	-23%	107	2%
Vivo	107	112	130	103	-21%	108	4%
Others	333	280	332	276	-17%	262	-5%
Global	1,413	1,300	1,358	1,209	-11%	1,202	-1%

자료 : SA, SK증권

Chapter 3

제조사별 영향 분석



삼성전자: 플래그십 부진의 늪, S23 조기 출시로 반전 계기 모색

- 2022년 출하량: 2.7억대 YoY -3% 추정
- 2023년 출하량: 2.5 ~ 2.6억대 YoY -5 ~ -1% band 추정
- 4Q22까지 재고 조정 영향 지속. 내년 3Q23부터 본격적인 출하 반등 예상
- S 시리즈와 폴더블 제품의 판매 동향이 예상보다 부진함에 따라 갤럭시 S23 조기 등판 예상. 2억 화소 카메라와 SD8 2세대 탑재. 프리미엄 시장 내 점유율을 다시 가져올 수 있을지 관전 포인트

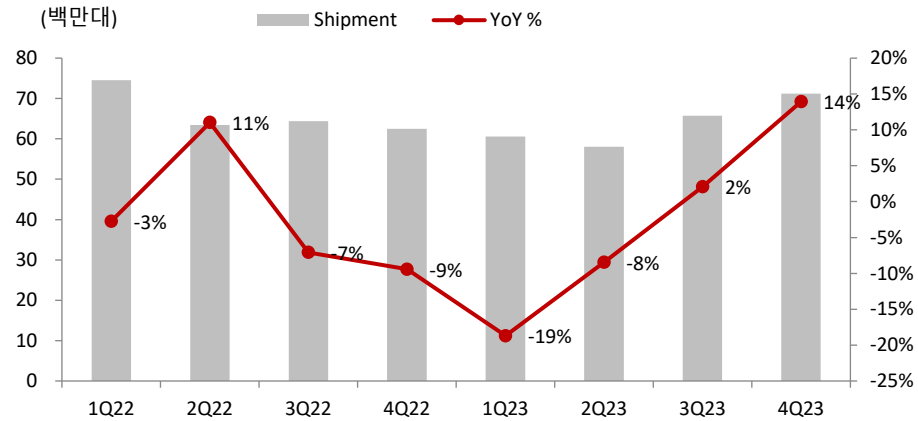
시나리오별 출하량 전망 비교													
(in million)		1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23		2021	2022	2023
Shipment	Base	75	63	64	62	61	58	66	71		272	265	256
	Bear	75	63	64	60	60	57	63	68		272	263	249
	Bull	75	63	64	64	63	61	68	73		272	266	264
YoY %													
	Base	-3%	11%	-7%	-9%	-19%	-8%	2%	14%		7%	-3%	-3%
	Bear	-3%	11%	-7%	-13%	-20%	-10%	-2%	13%		7%	-3%	-5%
	Bull	-3%	11%	-7%	-7%	-16%	-4%	5%	15%		7%	-2%	-1%
M/S % in Base													
	Asia	30%	25%	30%	33%	26%	31%	34%	33%		29%	29%	31%
	China	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%		1%	1%	1%
	India	9%	12%	14%	14%	11%	13%	15%	16%		11%	12%	14%
	Others	19%	13%	14%	18%	14%	17%	18%	16%		16%	16%	16%
	N.A.	15%	16%	14%	15%	17%	15%	14%	14%		15%	15%	15%
	L.A.	18%	23%	18%	17%	19%	19%	17%	17%		18%	19%	18%
	W.E.	14%	13%	15%	12%	15%	12%	14%	14%		14%	14%	14%
	C&E E.	8%	8%	8%	9%	8%	8%	7%	8%		10%	8%	8%
	MEA	15%	15%	15%	15%	15%	15%	14%	14%		14%	15%	15%

자료: SK증권

Samsung 스마트폰 Key Chart (Base Scenario)

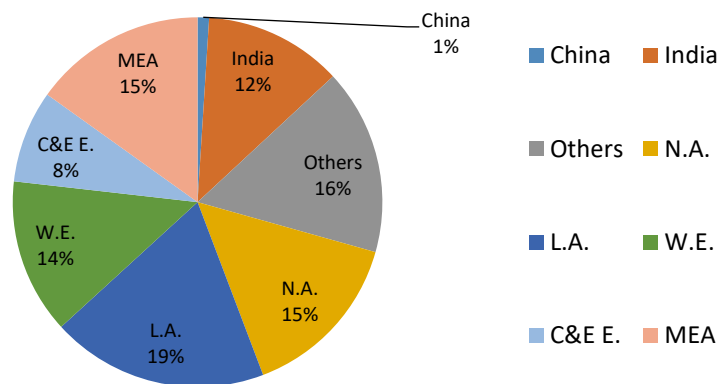
Industry Analysis

분기별 스마트폰 출하량



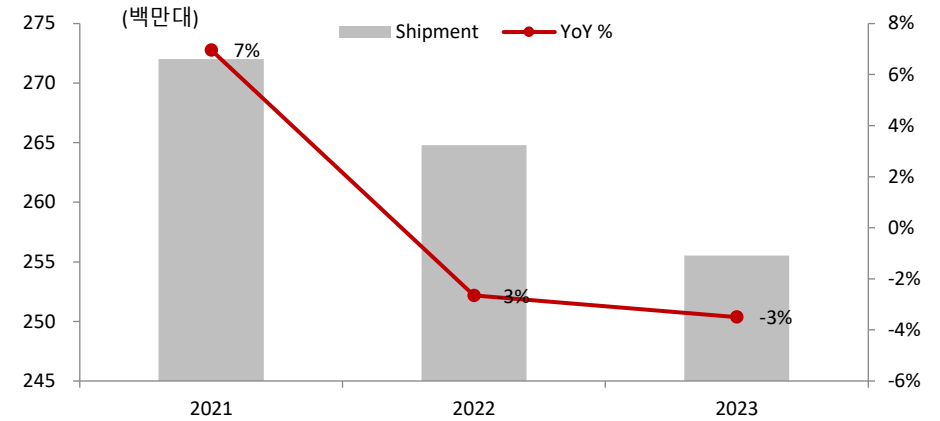
자료: SK증권

지역별 M/S



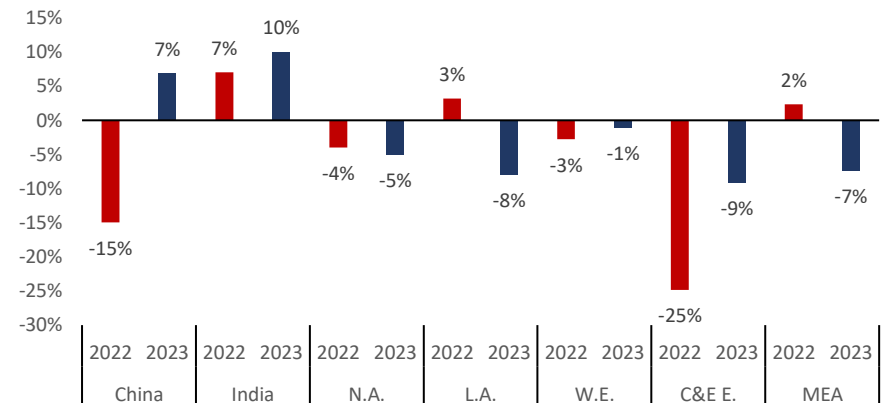
자료: SK증권

연간 스마트폰 출하량



자료: SK증권

지역별 연간 출하량 YoY 증감률



자료: SK증권

Samsung 스마트폰 Key Chart (Scenario 비교)

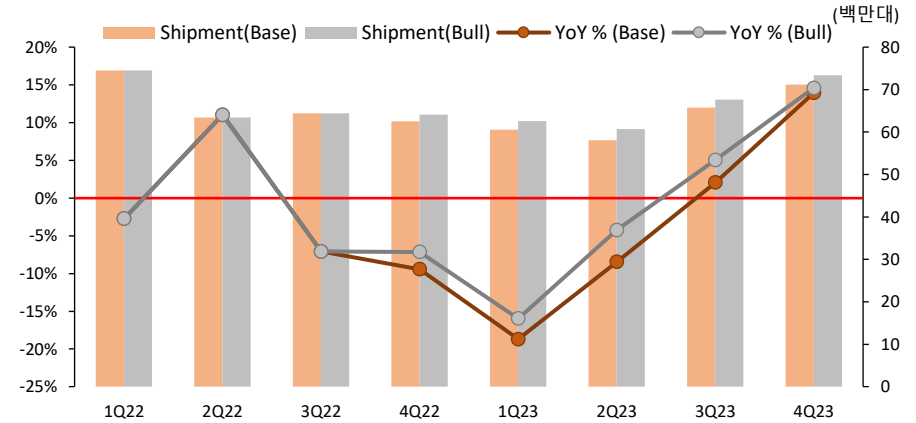
Industry Analysis

분기별 출하량 비교(Base vs Bear)



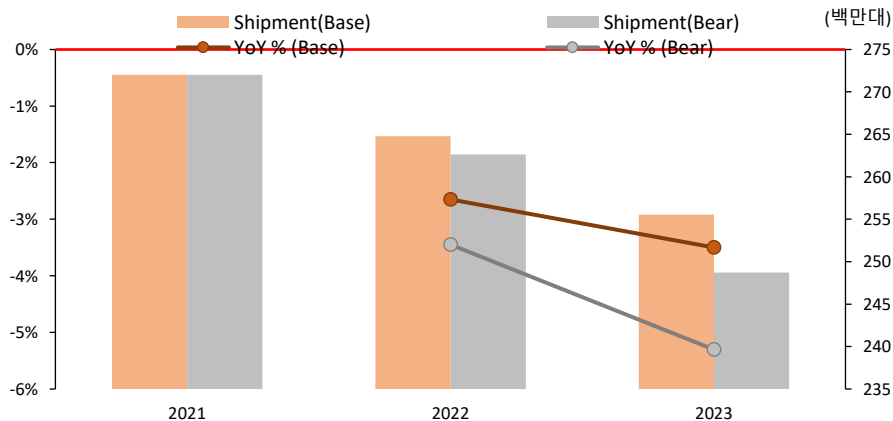
자료: SK증권

분기별 출하량 비교(Base vs Bull)



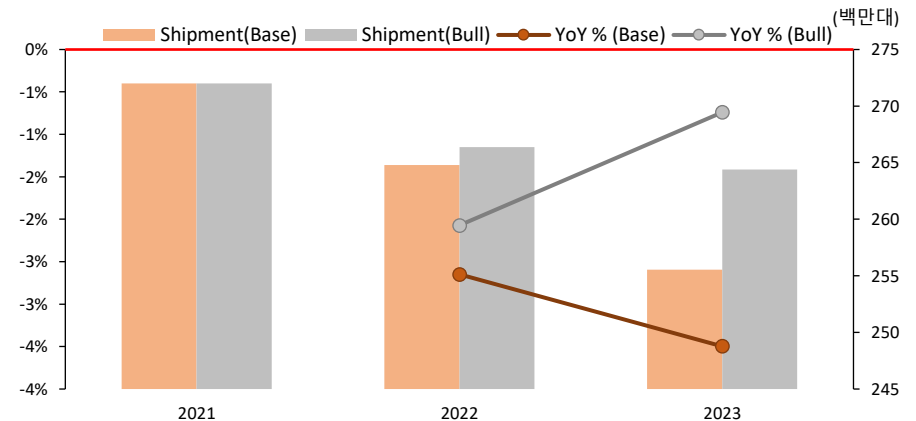
자료: SK증권

연간 출하량 비교(Base vs Bear)



자료: SK증권

연간 출하량 비교(Base vs Bull)



자료: SK증권

Apple: 4Q22 눈높이는 낮게, 1Q23 눈높이는 높게

- 2022년 출하량: 2.2억대 YoY -4% 추정
- 2023년 출하량: 2.3 ~ 2.4억대 YoY +4 ~ +8% band 추정
- 정저우 공장 생산 차질 이슈에 따른 물량 영향은 1,000만대 내외 수준. 아이폰14 상위 모델의 강한 수요를 감안하면 이중 일부는 1Q23 이연 수요로 흡수될 것으로 전망
- 중국 시장 내 점유율 지속 상승. 내년 중국 시장 회복의 최대 수혜

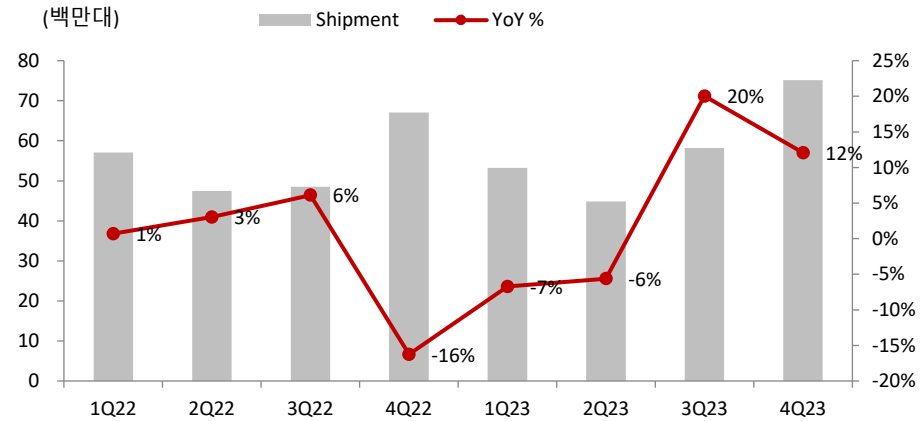
시나리오별 출하량 전망 비교													
(in million)		1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23		2021	2022	2023
Shipment	Base	57	48	49	67	53	45	58	75		229	220	231
	Bear	57	48	49	65	53	44	56	72		229	218	225
	Bull	57	48	49	69	55	47	60	78		229	222	240
YoY %													
	Base	1%	3%	6%	-16%	-7%	-6%	20%	12%		11%	-4%	5%
	Bear	1%	3%	6%	-19%	-8%	-7%	16%	12%		11%	-5%	4%
	Bull	1%	3%	6%	-14%	-4%	-1%	23%	13%		11%	-3%	8%
M/S % in Base													
	Asia	39%	41%	44%	40%	39%	43%	50%	42%		43%	41%	44%
	China	23%	21%	22%	19%	23%	23%	25%	22%		21%	21%	23%
	India	3%	2%	3%	3%	3%	4%	4%	4%		2%	3%	4%
	Others	13%	18%	19%	18%	13%	17%	21%	16%		19%	17%	17%
	N.A.	26%	25%	26%	27%	27%	24%	22%	25%		25%	26%	25%
	L.A.	7%	7%	6%	5%	6%	6%	5%	5%		6%	6%	6%
	W.E.	19%	18%	17%	20%	19%	18%	16%	20%		18%	18%	18%
	C&E E.	4%	3%	2%	3%	3%	3%	2%	3%		4%	3%	3%
	MEA	5%	6%	5%	5%	5%	6%	5%	4%		5%	5%	5%

자료: SK증권

Apple 스마트폰 Key Chart (Base Scenario)

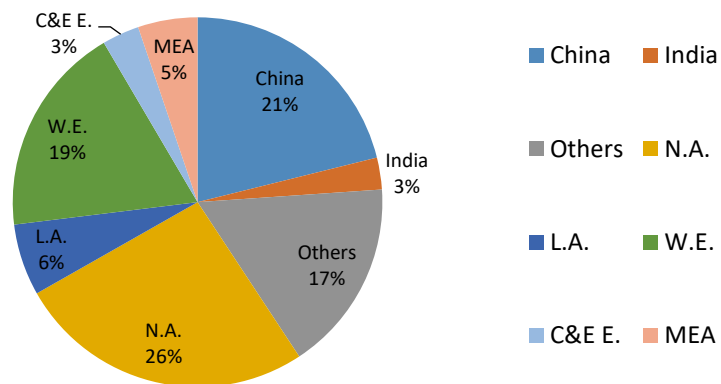
Industry Analysis

분기별 스마트폰 출하량



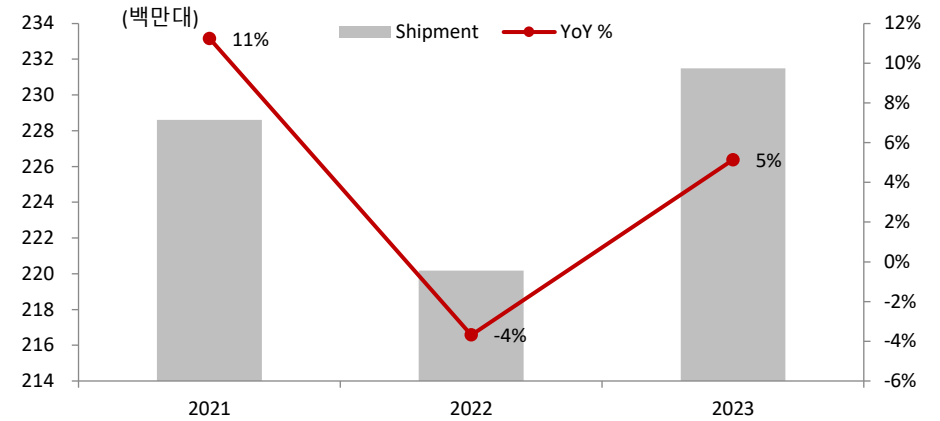
자료: SK증권

지역별 M/S



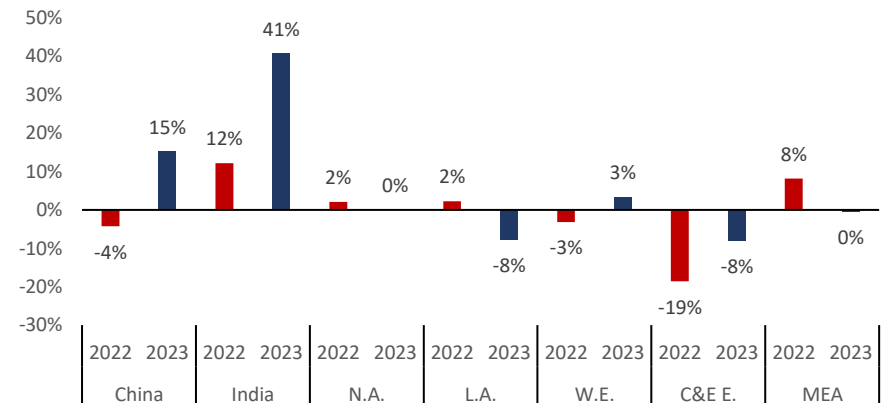
자료: SK증권

연간 스마트폰 출하량



자료: SK증권

지역별 연간 출하량 YoY 증감률

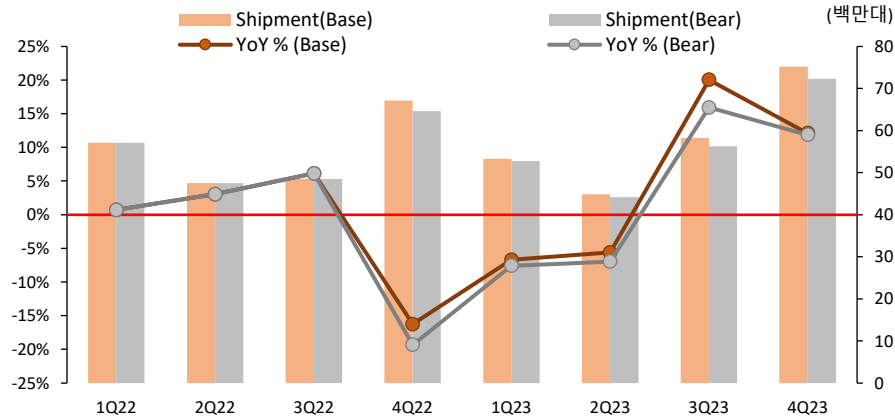


자료: SK증권

Apple 스마트폰 Key Chart (Scenario 비교)

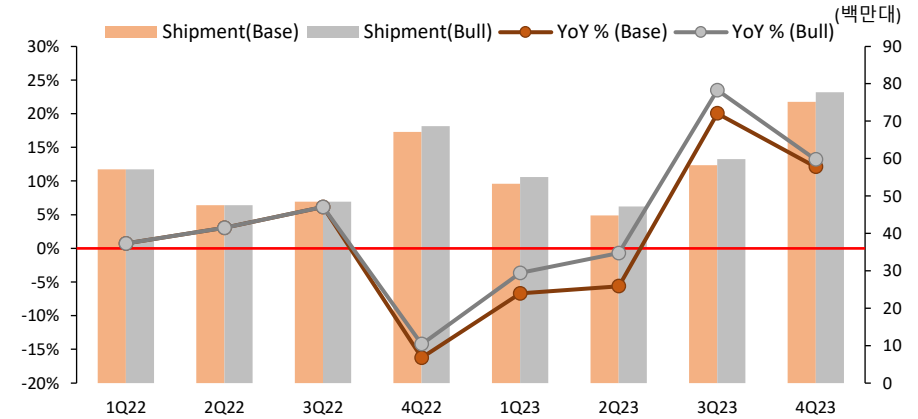
Industry Analysis

분기별 출하량 비교(Base vs Bear)



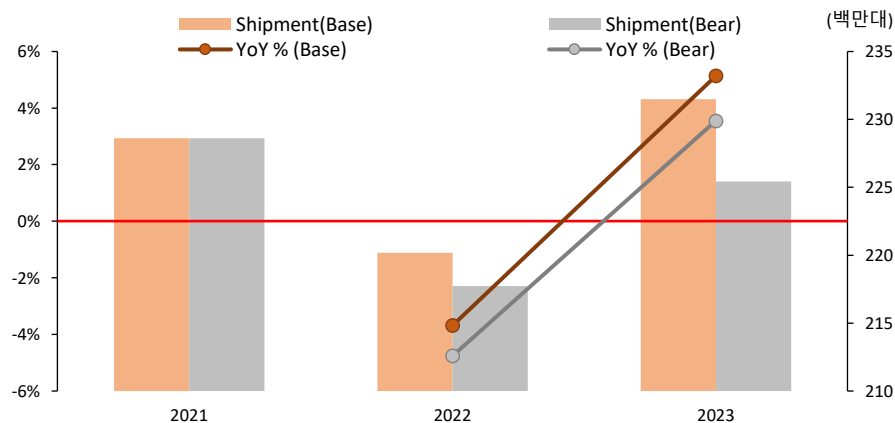
자료: SK증권

분기별 출하량 비교(Base vs Bull)



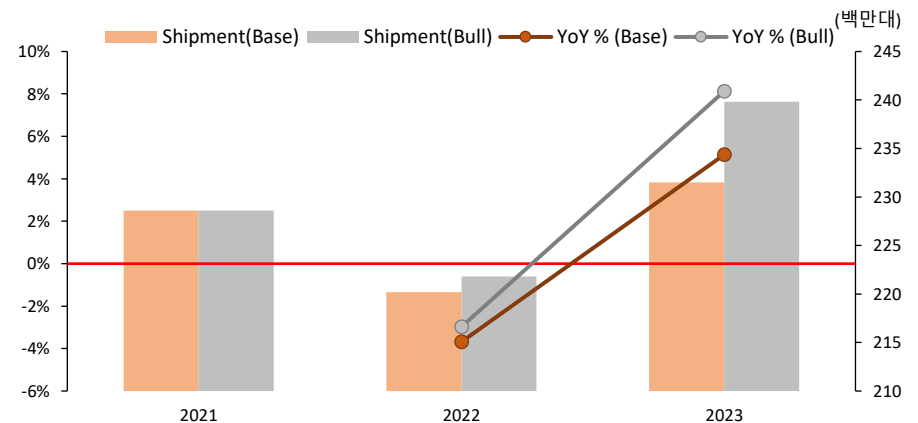
자료: SK증권

연간 출하량 비교(Base vs Bear)



자료: SK증권

연간 출하량 비교(Base vs Bull)



자료: SK증권

Huawei: Huawei는 무너졌지만 Honor가 건재

- 2022년 출하량: 80백만대 YoY +15% 추정
- 2023년 출하량: 78 ~ 83백만대 YoY -2 ~ +3% band 추정
- Huawei 스마트폰 관련 resource가 Honor에 집중되면서 중국 시장 내 Honor 점유율은 2020년 6%에서 2022년 17%까지 증가
- OVX의 스마트폰 관련 resource 축소로 2023년에도 점유율 확대 기회 모색

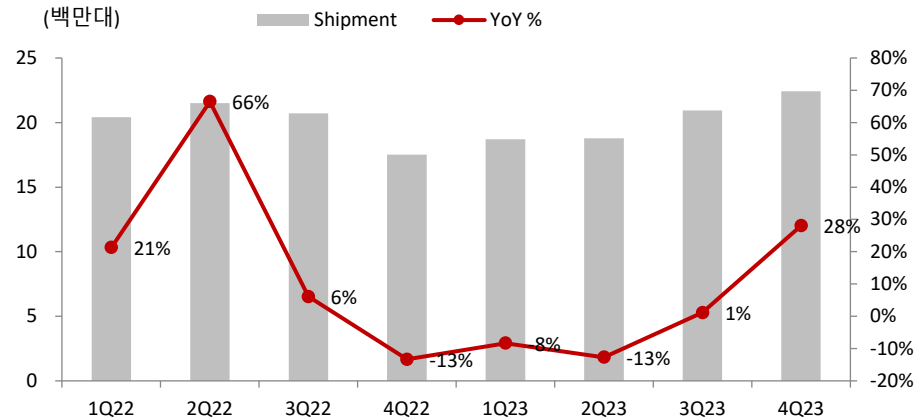
시나리오별 출하량 전망 비교													
(in million)		1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23		2021	2022	2023
Shipment	Base	20	22	21	18	19	19	21	22		69	80	81
	Bear	20	22	21	16	19	18	20	21		69	79	78
	Bull	20	22	21	18	19	19	22	23		69	81	83
YoY %													
	Base	21%	66%	6%	-13%	-8%	-13%	1%	28%		-63%	15%	1%
	Bear	21%	66%	6%	-18%	-9%	-16%	-3%	29%		-63%	14%	-2%
	Bull	21%	66%	6%	-11%	-8%	-10%	5%	30%		-63%	16%	3%
M/S % in Base													
	Asia	94%	86%	86%	90%	91%	91%	91%	91%		86%	89%	91%
	China	15%	17%	29%	30%	31%	31%	31%	31%		32%	22%	31%
	India	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%		0%	0%	0%
	Others	19%	16%	2%	2%	1%	2%	2%	2%		6%	10%	2%
	N.A.	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%		0%	0%	0%
	L.A.	0%	3%	4%	3%	4%	4%	3%	3%		2%	3%	4%
	W.E.	1%	4%	3%	4%	3%	3%	3%	4%		2%	3%	3%
	C&E E.	2%	3%	3%	3%	2%	2%	2%	2%		6%	3%	2%
	MEA	2%	4%	4%	0%	0%	0%	0%	0%		3%	2%	0%

자료: SK증권

Huawei 스마트폰 Key Chart (Base Scenario)

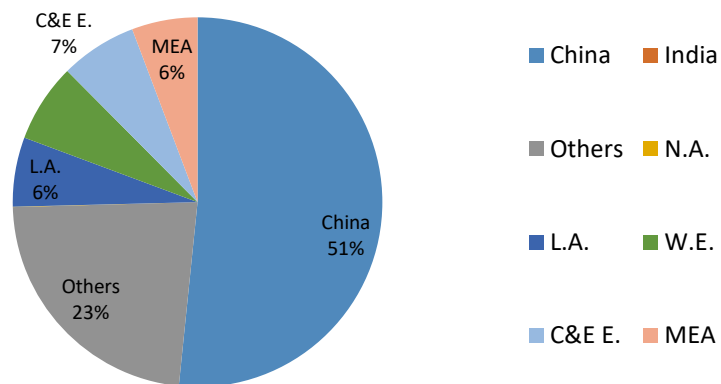
Industry Analysis

분기별 스마트폰 출하량



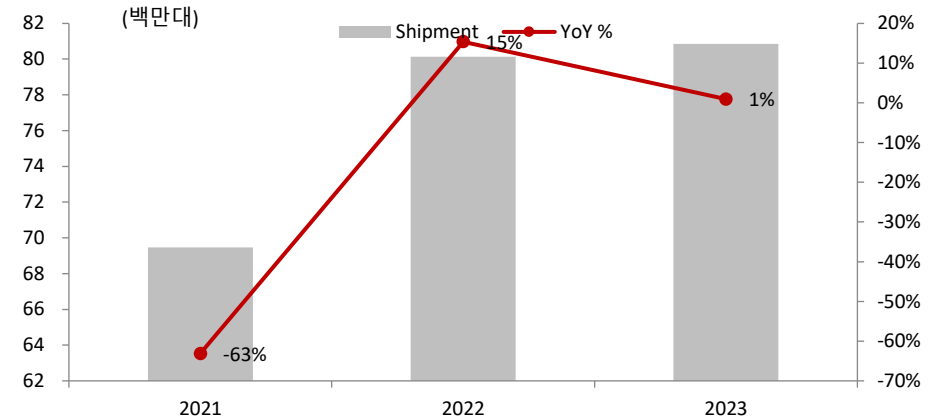
자료: SK증권

지역별 M/S



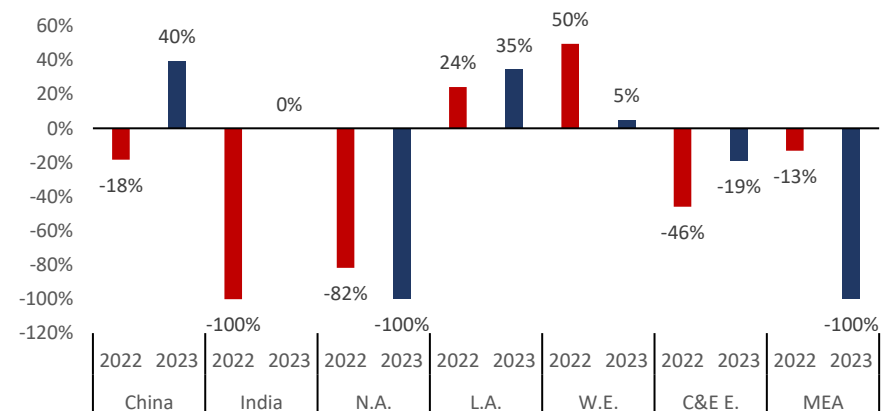
자료: SK증권

연간 스마트폰 출하량



자료: SK증권

지역별 연간 출하량 YoY 증감률

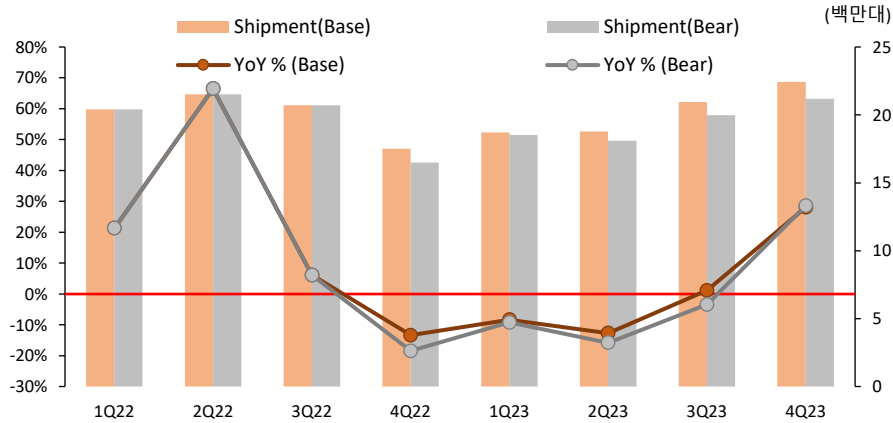


자료: SK증권

Huawei 스마트폰 Key Chart (Scenario 비교)

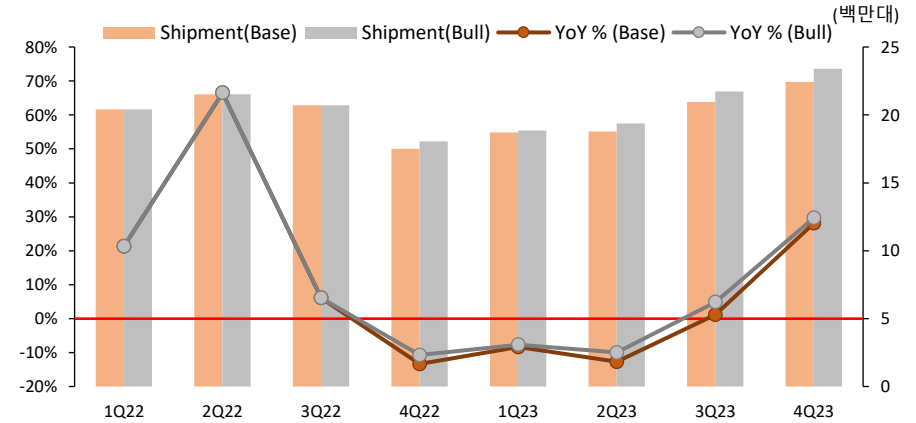
Industry Analysis

분기별 출하량 비교(Base vs Bear)



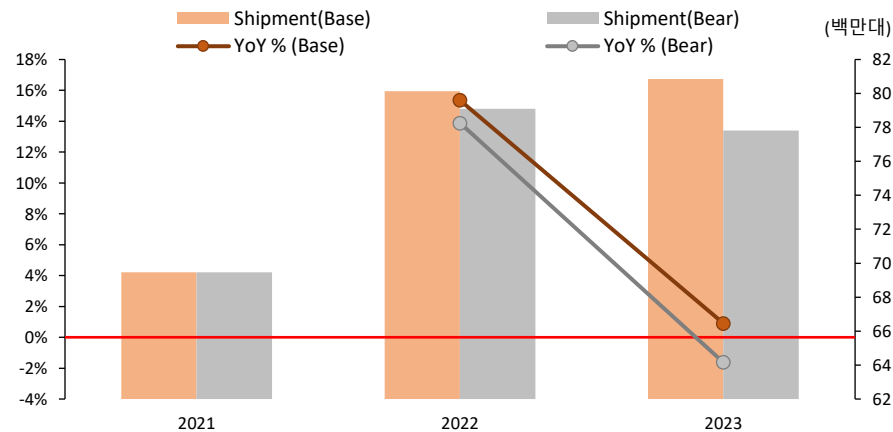
자료: SK증권

분기별 출하량 비교(Base vs Bull)



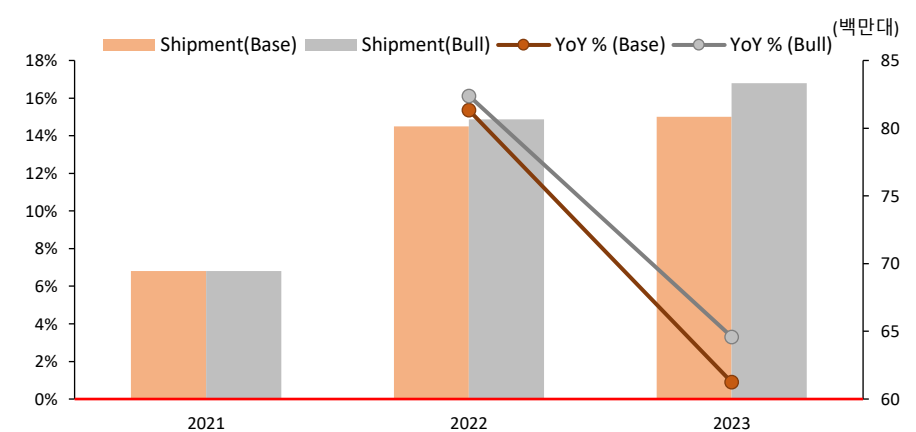
자료: SK증권

연간 출하량 비교(Base vs Bear)



자료: SK증권

연간 출하량 비교(Base vs Bull)



자료: SK증권

- 2022년 출하량: 1.6억대 YoY -16% 추정
- 2023년 출하량: 1.5 ~ 1.6억대 YoY -5 ~ +0% band 추정
- 중국 시장 내에서는 Honor의 급성장, 인도 시장에서는 정부 제재 여파로 쉽지 않은 영업 환경 전개
- 2023년 중국 시장 반등에도 Xiaomi 출하 성장은 제동이 걸릴 것으로 전망

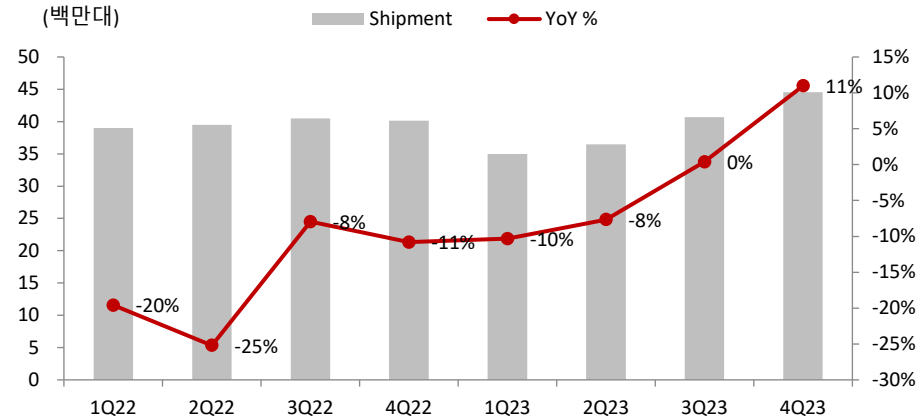
시나리오별 출하량 전망 비교													
(in million)		1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23		2021	2022	2023
Shipment	Base	39	40	41	40	35	36	41	45		190	159	157
	Bear	39	40	41	38	34	35	38	41		190	157	149
	Bull	39	40	41	41	35	37	41	45		190	160	160
YoY %													
	Base	-20%	-25%	-8%	-11%	-10%	-8%	0%	11%		31%	-16%	-2%
	Bear	-20%	-25%	-8%	-16%	-13%	-11%	-6%	10%		31%	-18%	-5%
	Bull	-20%	-25%	-8%	-10%	-9%	-5%	2%	12%		31%	-16%	0%
M/S % in Base													
	Asia	57%	56%	56%	56%	56%	58%	60%	57%		59%	56%	58%
	China	28%	24%	22%	19%	24%	23%	23%	22%		25%	23%	23%
	India	22%	19%	24%	24%	21%	22%	25%	24%		20%	22%	23%
	Others	7%	12%	11%	13%	12%	12%	12%	10%		14%	11%	11%
	N.A.	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%		0%	0%	0%
	L.A.	12%	13%	9%	10%	11%	11%	9%	10%		9%	11%	10%
	W.E.	10%	9%	9%	11%	10%	10%	9%	12%		9%	10%	10%
	C&E E.	12%	12%	16%	13%	13%	13%	12%	13%		14%	13%	13%
	MEA	8%	10%	10%	10%	10%	9%	9%	9%		9%	9%	9%

자료: SK증권

Xiaomi 스마트폰 Key Chart (Base Scenario)

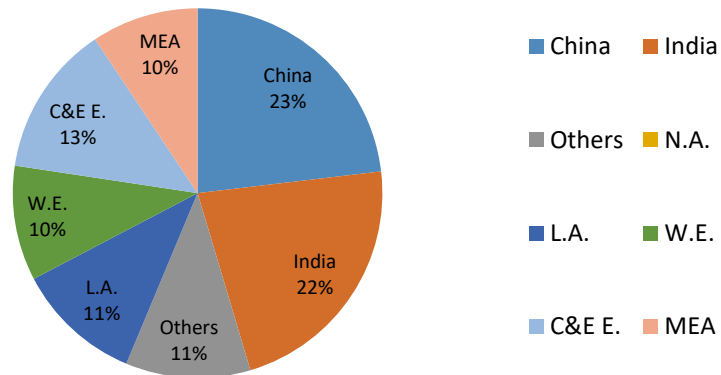
Industry Analysis

분기별 스마트폰 출하량



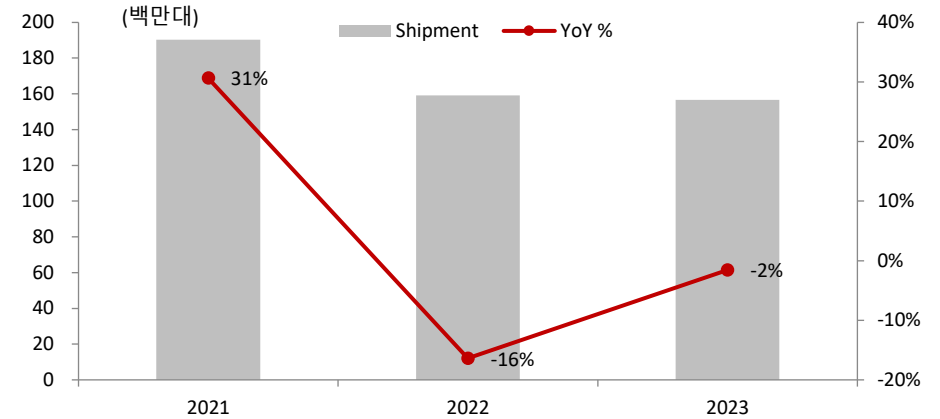
자료: SK증권

지역별 M/S



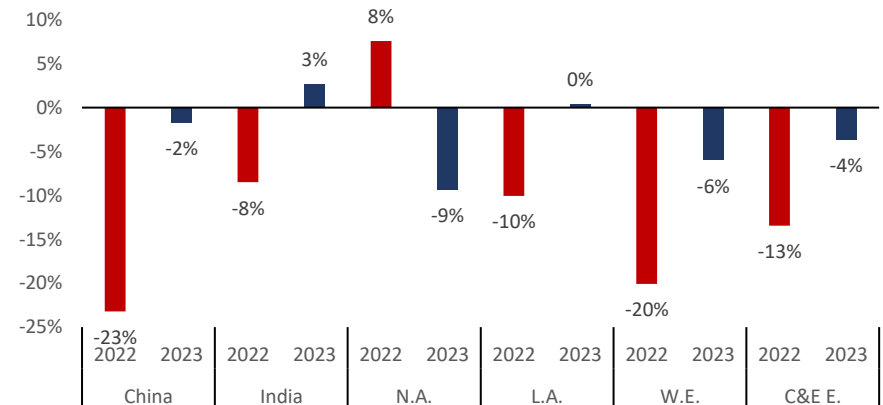
자료: SK증권

연간 스마트폰 출하량



자료: SK증권

지역별 연간 출하량 YoY 증감률

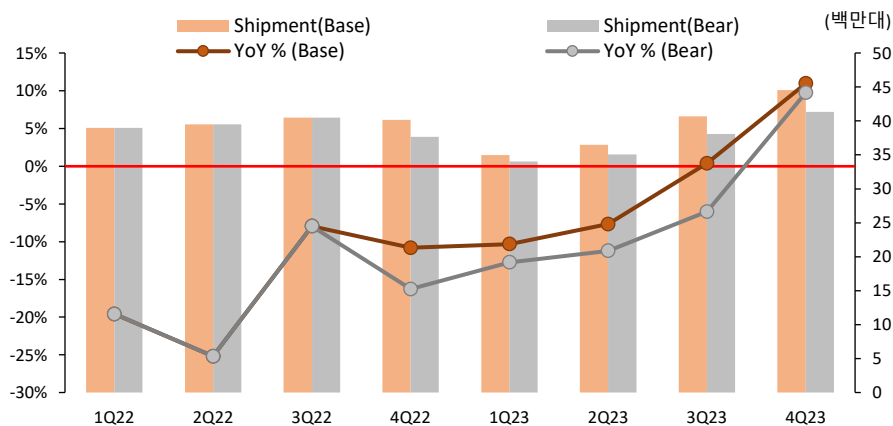


자료: SK증권

Xiaomi 스마트폰 Key Chart (Scenario 비교)

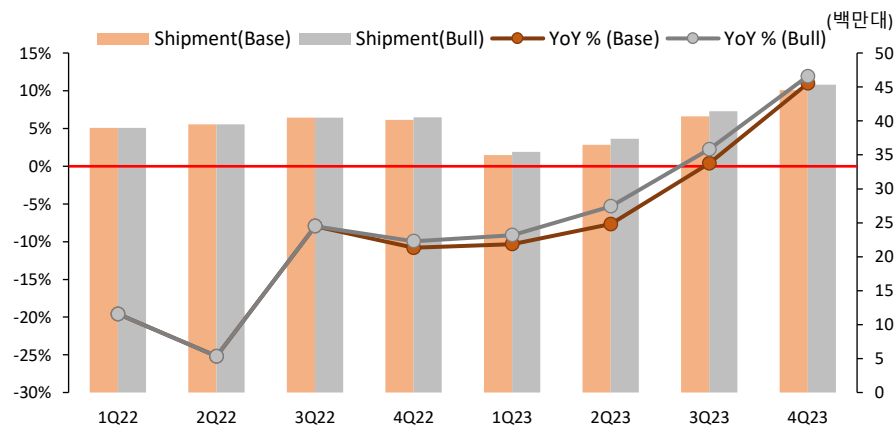
Industry Analysis

분기별 출하량 비교(Base vs Bear)



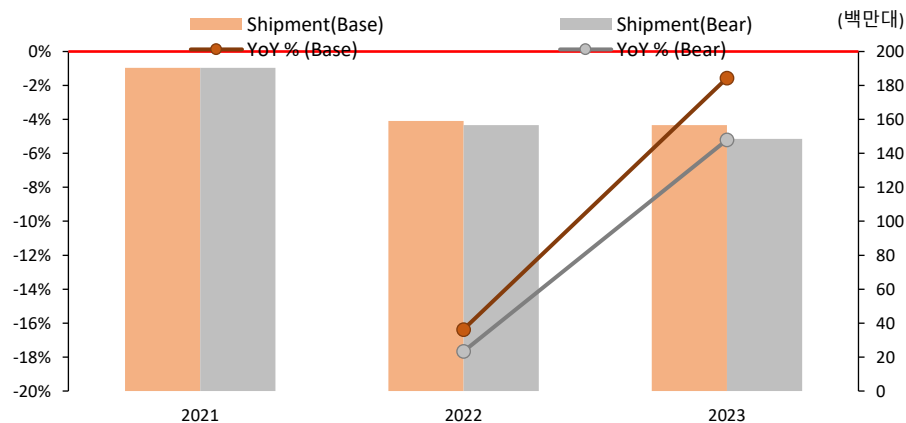
자료: SK증권

분기별 출하량 비교(Base vs Bull)



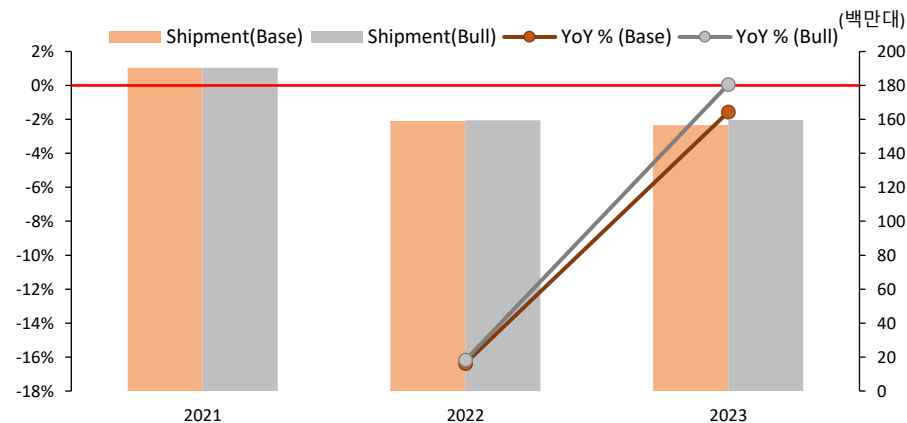
자료: SK증권

연간 출하량 비교(Base vs Bear)



자료: SK증권

연간 출하량 비교(Base vs Bull)



자료: SK증권

▪ Oppo

- 2022년 출하량: 1.1억대 YoY -23% 추정
- 2023년 출하량: 1.0 ~ 1.1억대 YoY -2 ~ +3% band 추정

▪ Vivo

- 2022년 출하량: 1.0억대 YoY -21% 추정
- 2023년 출하량: 1.0 ~ 1.1억대 YoY +1 ~ +7% band 추정

시나리오별 출하량 전망 비교

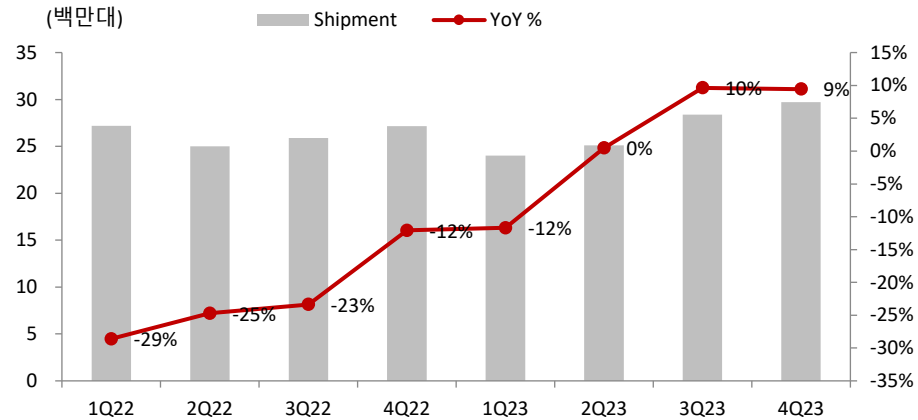
(in million)		1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23		2021	2022	2023
Oppo Shipment													
	Base	27	25	26	27	24	25	28	30		136	105	107
	Bear	27	25	26	24	23	24	26	27		136	102	100
	Bull	27	25	26	27	24	26	28	30		136	105	108
YoY %													
	Base	-29%	-25%	-23%	-12%	-12%	0%	10%	9%		19%	-23%	2%
	Bear	-29%	-25%	-23%	-21%	-14%	-4%	0%	11%		19%	-25%	-2%
	Bull	-29%	-25%	-23%	-14%	-11%	2%	9%	12%		19%	-23%	3%
Vivo Shipment													
	Base	26	25	27	26	24	25	29	30		130	103	108
	Bear	26	25	27	24	24	25	27	28		130	102	103
	Bull	26	25	27	27	25	26	29	31		130	104	111
YoY %													
	Base	-31%	-21%	-21%	-7%	-5%	1%	7%	14%		17%	-21%	4%
	Bear	-31%	-21%	-21%	-14%	-6%	-1%	0%	14%		17%	-22%	1%
	Bull	-31%	-21%	-21%	-5%	-3%	6%	10%	16%		17%	-20%	7%

자료: SK증권

Oppo 스마트폰 Key Chart (Base Scenario)

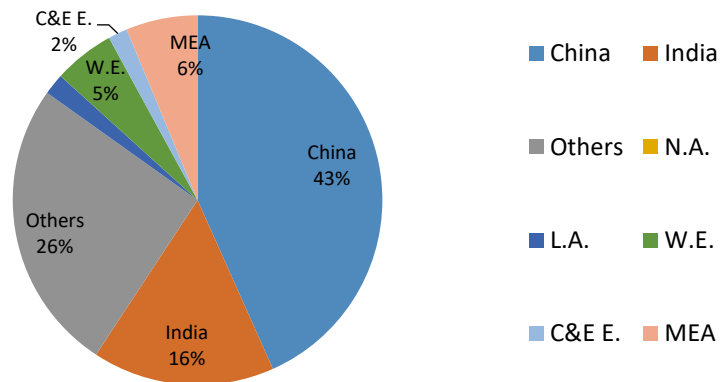
Industry Analysis

분기별 스마트폰 출하량



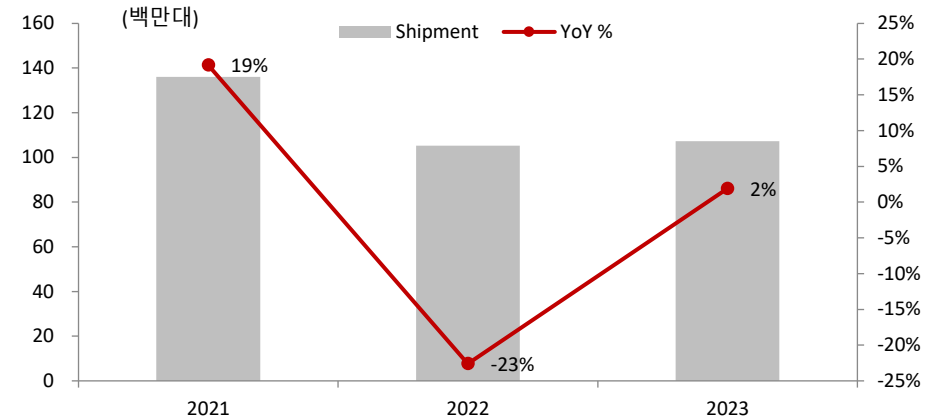
자료: SK증권

지역별 M/S



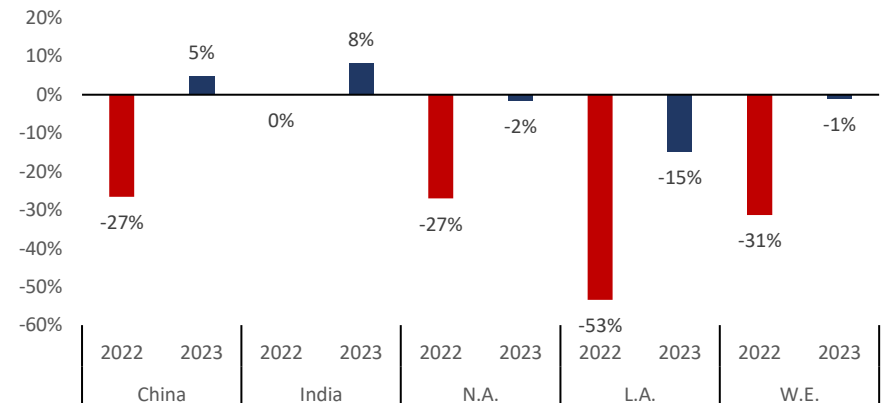
자료: SK증권

연간 스마트폰 출하량



자료: SK증권

지역별 연간 출하량 YoY 증감률

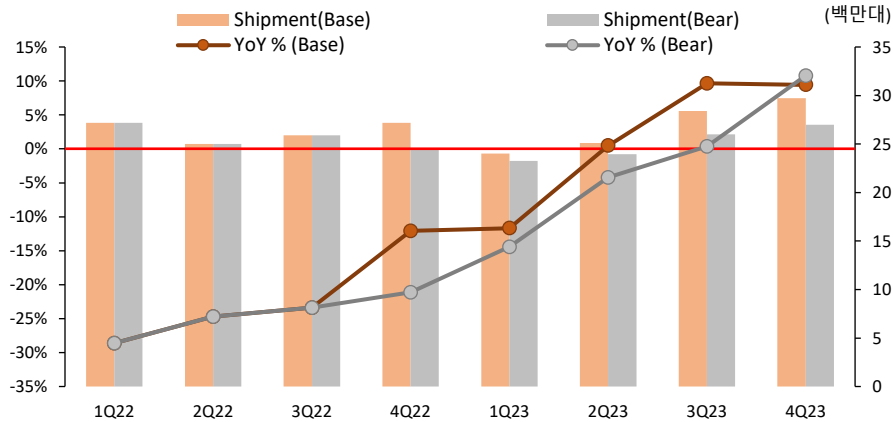


자료: SK증권

Oppo 스마트폰 Key Chart (Base Scenario)

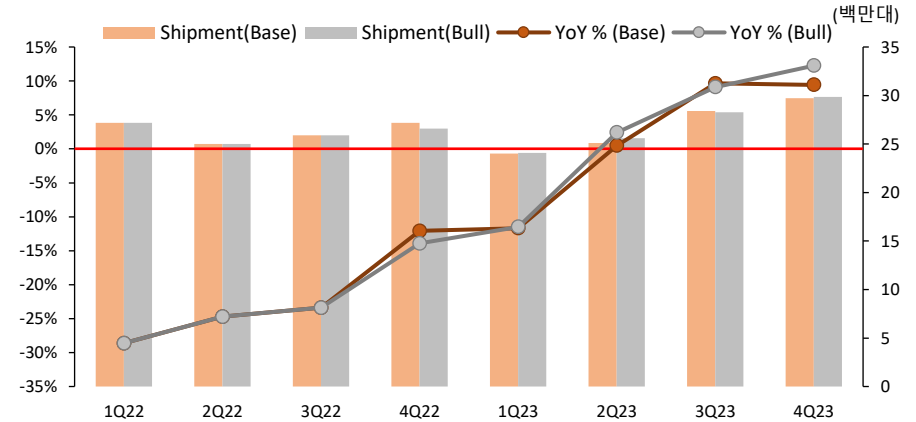
Industry Analysis

분기별 스마트폰 출하량



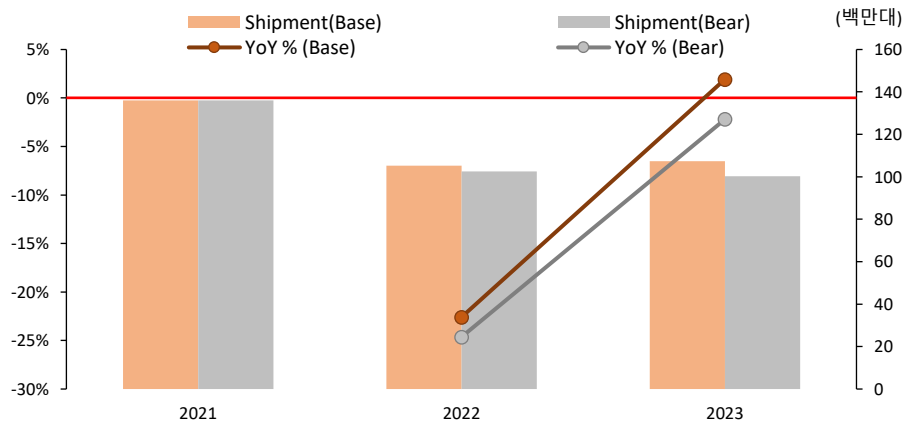
자료: SK증권

연간 스마트폰 출하량



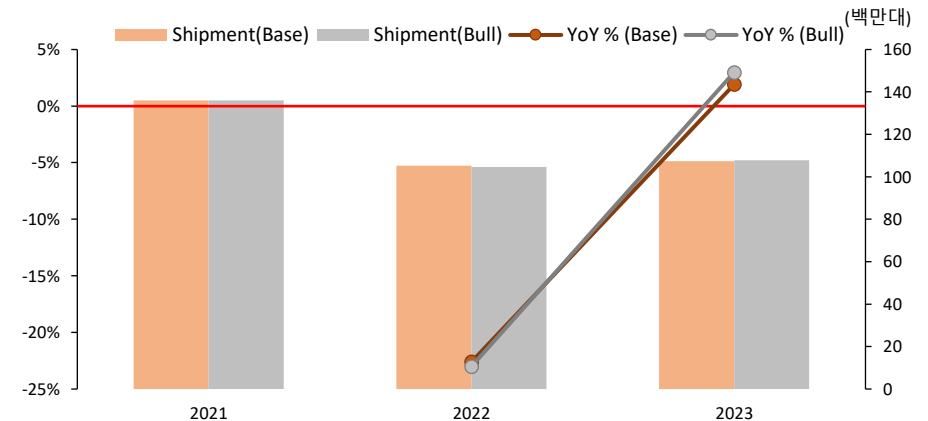
자료: SK증권

지역별 M/S



자료: SK증권

지역별 연간 출하량 YoY 증감률

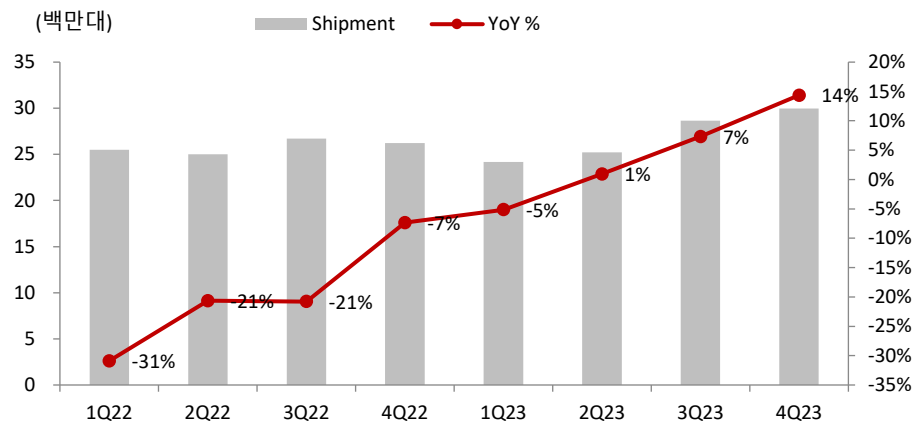


자료: SK증권

Vivo 스마트폰 Key Chart (Scenario 비교)

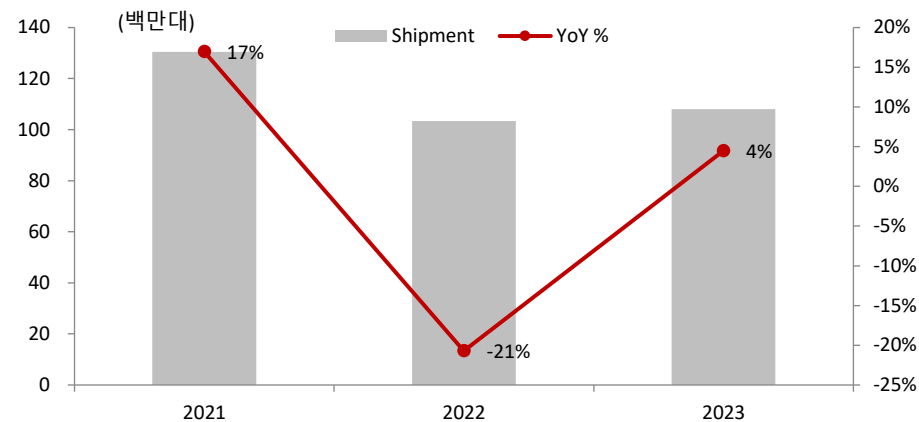
Industry Analysis

분기별 출하량 비교(Base vs Bear)



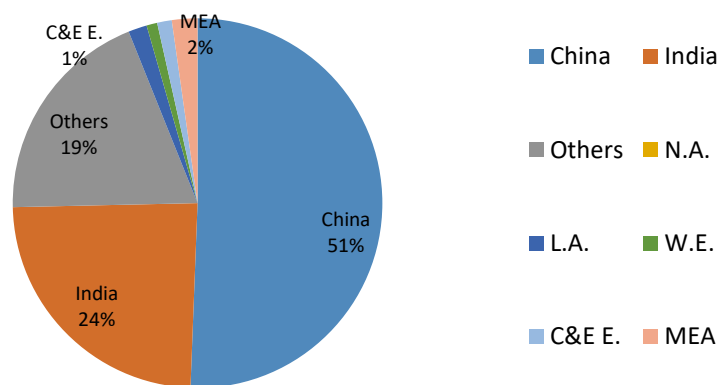
자료: SK증권

분기별 출하량 비교(Base vs Bull)



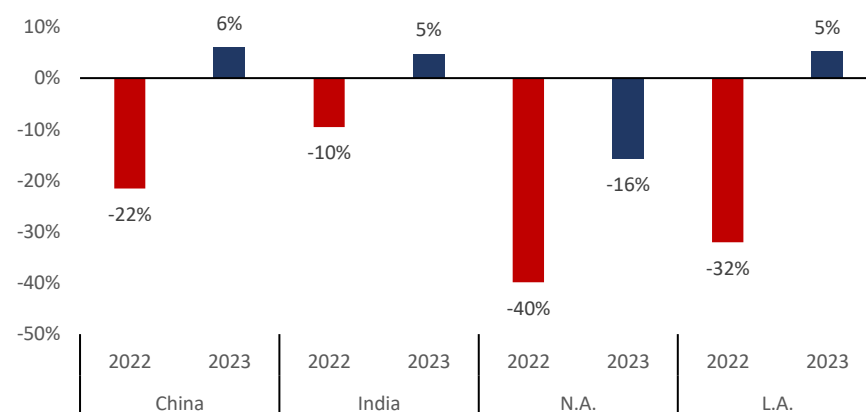
자료: SK증권

연간 출하량 비교(Base vs Bear)



자료: SK증권

연간 출하량 비교(Base vs Bull)

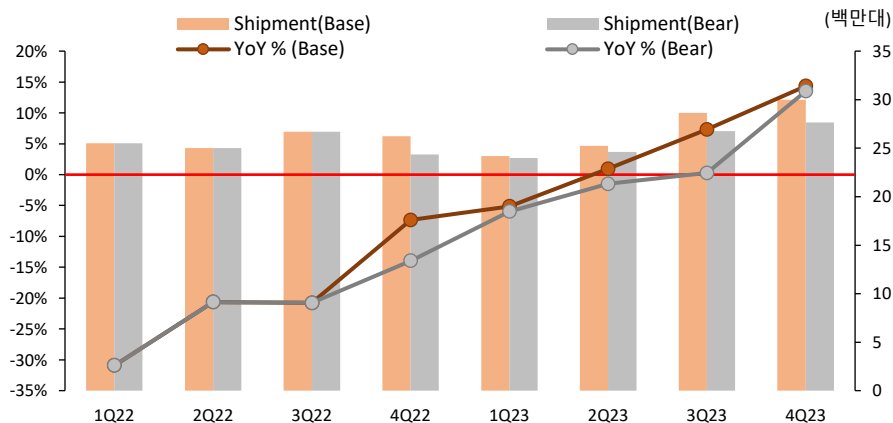


자료: SK증권

Vivo 스마트폰 Key Chart (Scenario 비교)

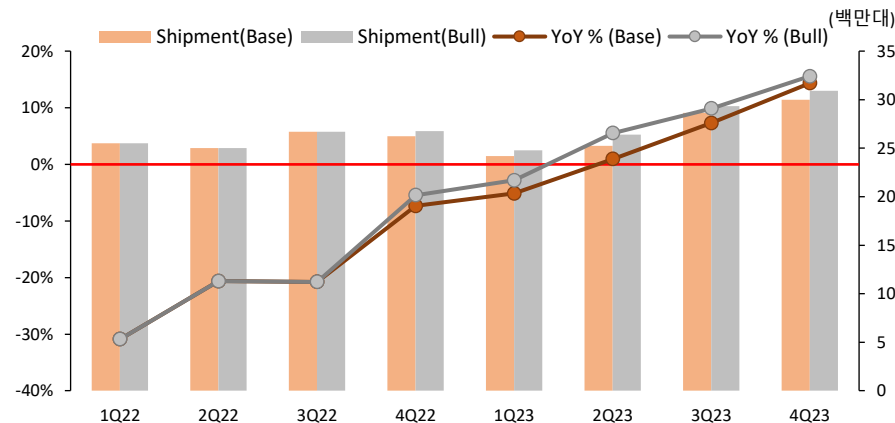
Industry Analysis

분기별 출하량 비교(Base vs Bear)



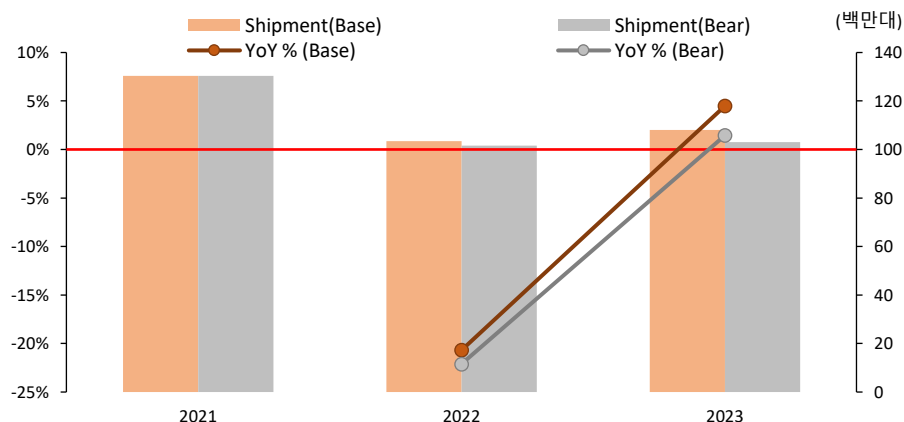
자료: SK증권

분기별 출하량 비교(Base vs Bull)



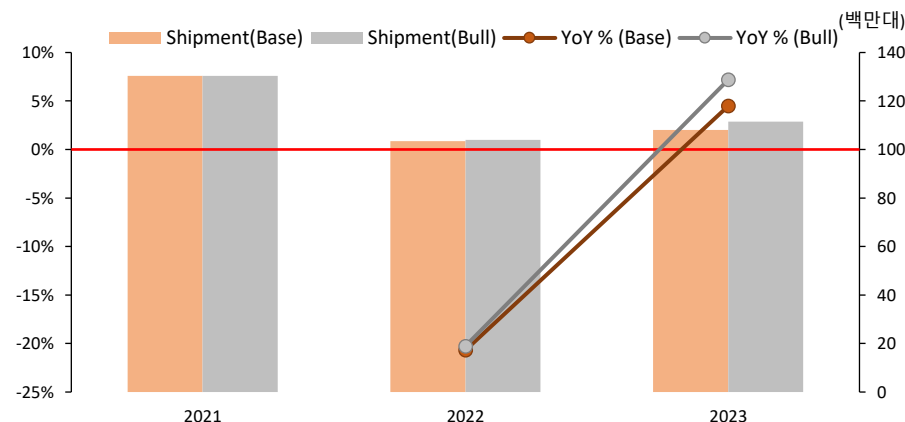
자료: SK증권

연간 출하량 비교(Base vs Bear)



자료: SK증권

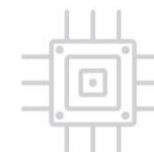
연간 출하량 비교(Base vs Bull)



자료: SK증권

Chapter 4

지역별 영향 분석





- 2022년 출하량: 2.7억대 YoY -15% 추정
- 2023년 출하량: 2.7 ~ 2.9억대 YoY +4 ~ +9% band 추정
- 베이징에 이어 상하이도 방역 조치가 완화되며 점진적인 리오프닝 기대감 높아지는 중
- 5개년 연속 역성장했던 시장으로 주요 시장 대비 기저도 상당히 낮은 편. 반등 강도가 얼마나 강할지가 관전 포인트

시나리오별 출하량 전망 비교

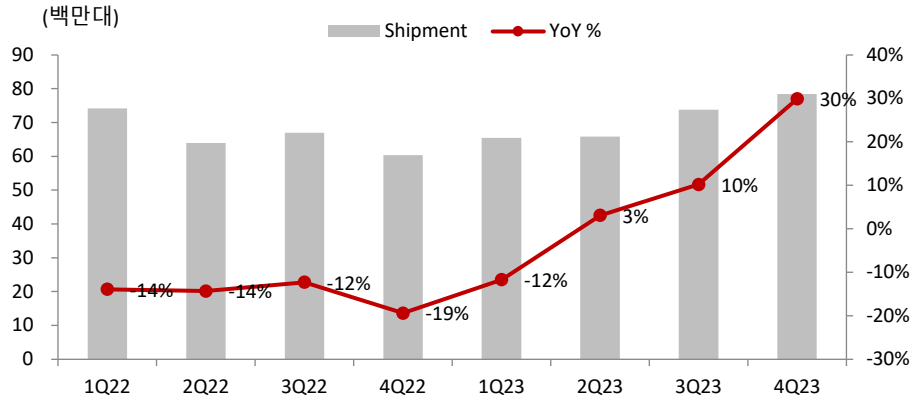
(in million)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23		2021	2022	2023
Shipment												
Base	74	64	67	60	66	66	74	78		312	265	284
Bear	74	64	67	57	65	63	70	74		312	262	272
Bull	74	64	67	62	66	68	77	82		312	267	292
YoY %												
Base	-14%	-14%	-12%	-19%	-12%	3%	10%	30%		-2%	-15%	7%
Bear	-14%	-14%	-12%	-24%	-13%	-1%	5%	31%		-2%	-16%	4%
Bull	-14%	-14%	-12%	-17%	-11%	6%	14%	32%		-2%	-14%	9%
M/S % in Base												
Samsung	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%		1%	1%	1%
Apple	18%	16%	16%	21%	19%	15%	19%	21%		16%	18%	19%
Huawei	4%	6%	9%	9%	9%	9%	9%	9%		7%	7%	9%
Xiaomi	15%	15%	13%	13%	13%	13%	13%	13%		15%	14%	13%
Oppo	17%	17%	17%	17%	17%	17%	17%	17%		20%	17%	17%
Vivo	20%	20%	20%	19%	19%	20%	20%	20%		21%	20%	20%

자료: SK증권

중국 지역 스마트폰 Key Chart (Base Scenario)

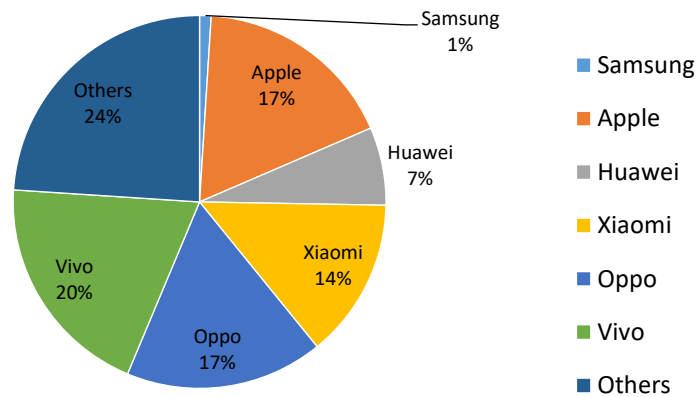
Industry Analysis

분기별 글로벌 스마트폰 출하량



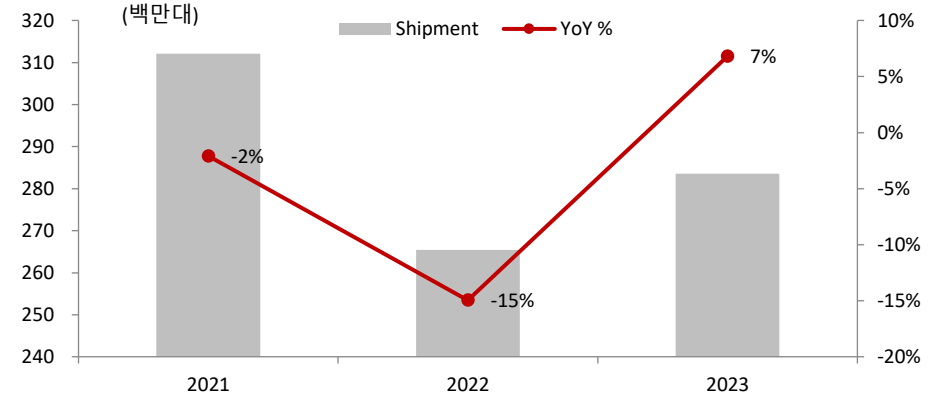
자료: SK증권

벤더별 M/S (Huawei에서는 Honor 제외)



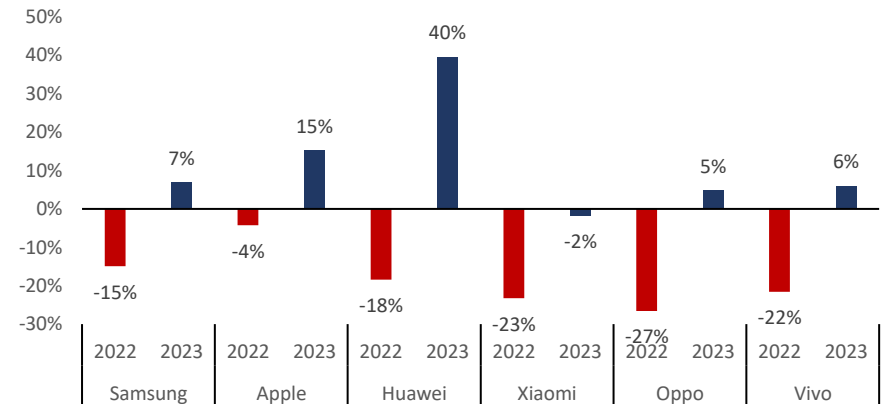
자료: SK증권

연간 글로벌 스마트폰 출하량



자료: SK증권

벤더별 연간 출하량 YoY 증감률 (Huawei에서는 Honor 제외)

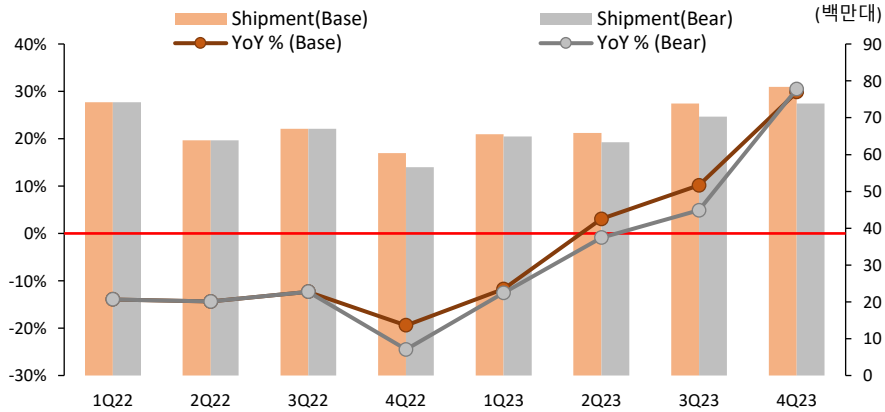


자료: SK증권

중국 지역 스마트폰 Key Chart (Scenario 비교)

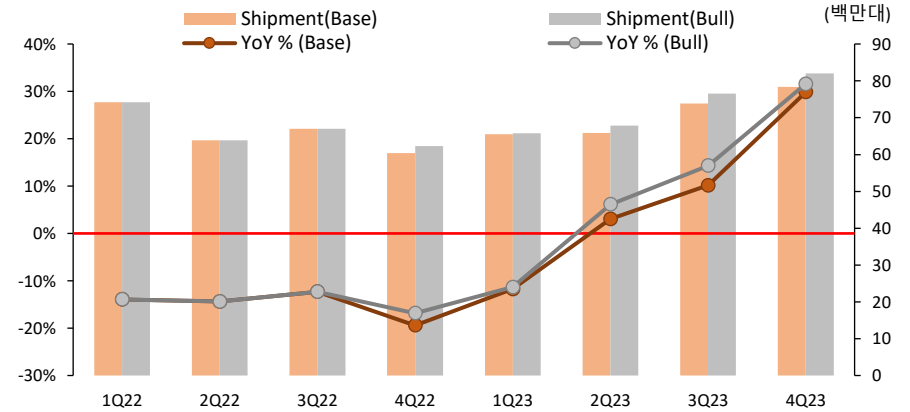
Industry Analysis

분기별 출하량 비교(Base vs Bear)



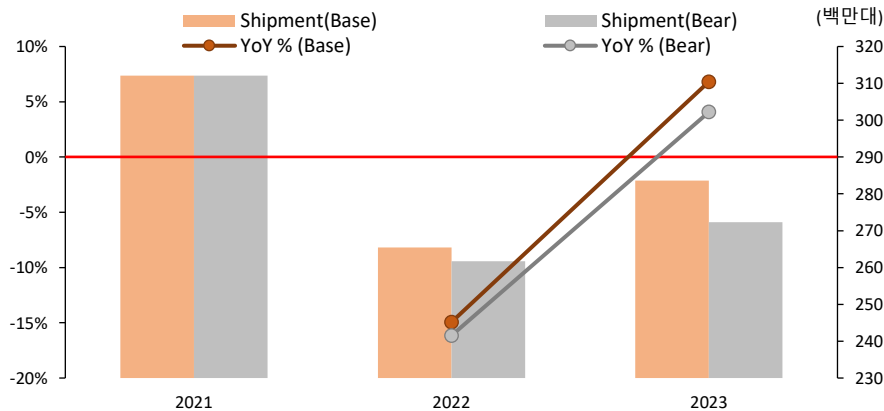
자료: SK증권

분기별 출하량 비교(Base vs Bull)



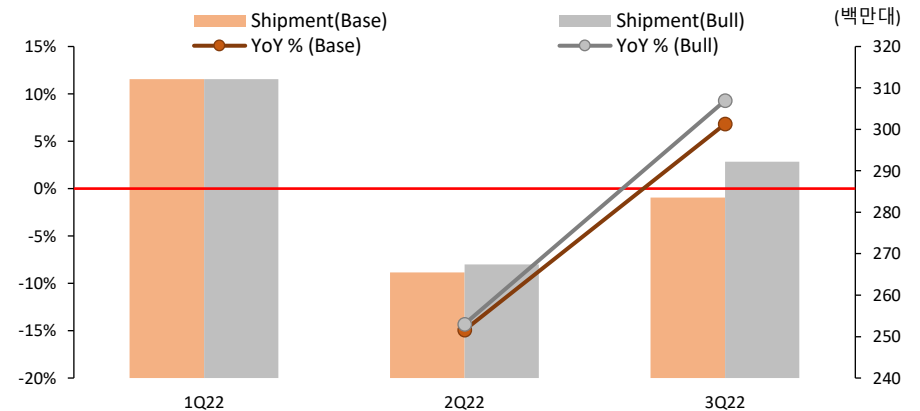
자료: SK증권

연간 출하량 비교(Base vs Bear)



자료: SK증권

연간 출하량 비교(Base vs Bull)



자료: SK증권



- 2022년 출하량: 1.6억대 YoY +1% 추정
- 2023년 출하량: 1.6 ~ 1.8억대 YoY -2 ~ +7% band 추정
- 에너지 및 식료품 가격 급등, 인플레이션 영향으로 불안정한 시장 환경 지속. 그럼에도 스마트폰 시장 침투율에 여유가 있고 중저가 제품의 상대적으로 판매가 양호한 시기로 SET 성장률 견조
- 삼성전자와 Xiaomi 점유율 대립 구도가 지속되는 가운데 Apple 역시 legacy 모델 판매를 통해 점유율을 점진적으로 끌어 올리는 중

시나리오별 출하량 전망 비교

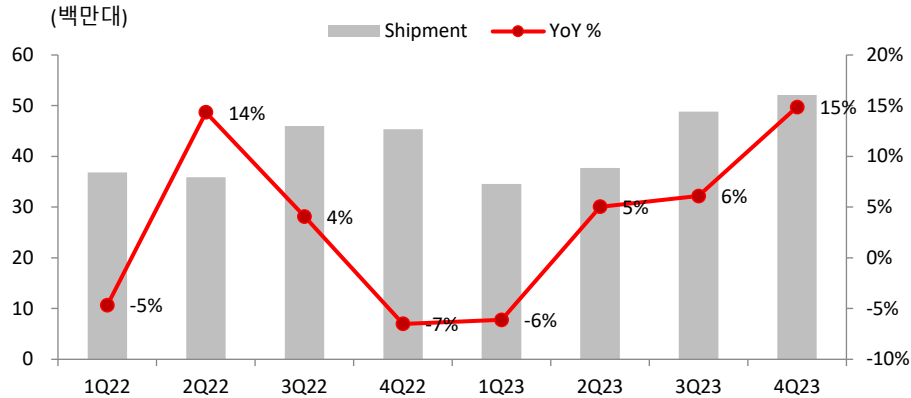
(in million)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23		2021	2022	2023
Shipment												
Base	37	36	46	45	35	38	49	52		163	164	173
Bear	37	36	46	43	33	36	44	45		163	162	158
Bull	37	36	46	48	35	39	50	54		163	167	179
YoY %												
Base	-5%	14%	4%	-7%	-6%	5%	6%	15%		12%	1%	6%
Bear	-5%	14%	4%	-12%	-10%	0%	-5%	6%		12%	-1%	-2%
Bull	-5%	14%	4%	-1%	-4%	9%	10%	13%		12%	2%	7%
M/S % in Base												
Samsung	18%	20%	20%	19%	20%	19%	21%	21%		18%	20%	20%
Apple	4%	3%	3%	4%	4%	5%	5%	6%		3%	4%	5%
Huawei	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%		0%	0%	0%
Xiaomi	23%	21%	21%	22%	21%	21%	21%	21%		24%	22%	21%
Oppo	8%	10%	11%	12%	10%	11%	10%	10%		10%	10%	10%
Vivo	15%	16%	14%	15%	15%	16%	15%	15%		17%	15%	15%

자료: SK증권

인도 지역 스마트폰 Key Chart (Base Scenario)

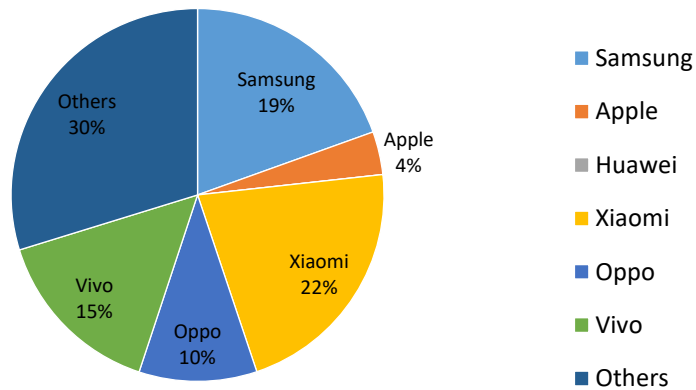
Industry Analysis

분기별 글로벌 스마트폰 출하량



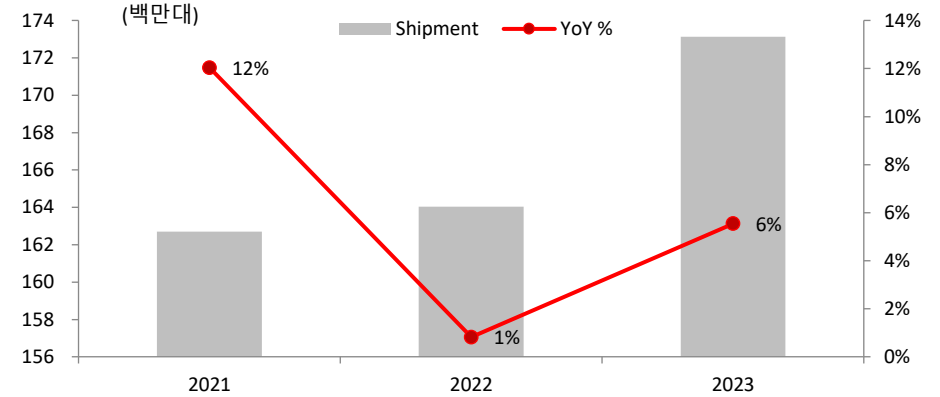
자료: SK증권

벤더별 M/S



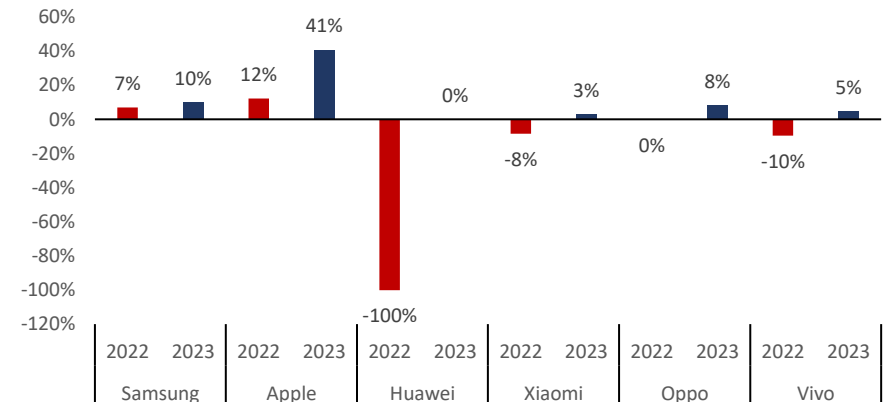
자료: SK증권

연간 글로벌 스마트폰 출하량



자료: SK증권

벤더별 연간 출하량 YoY 증감률

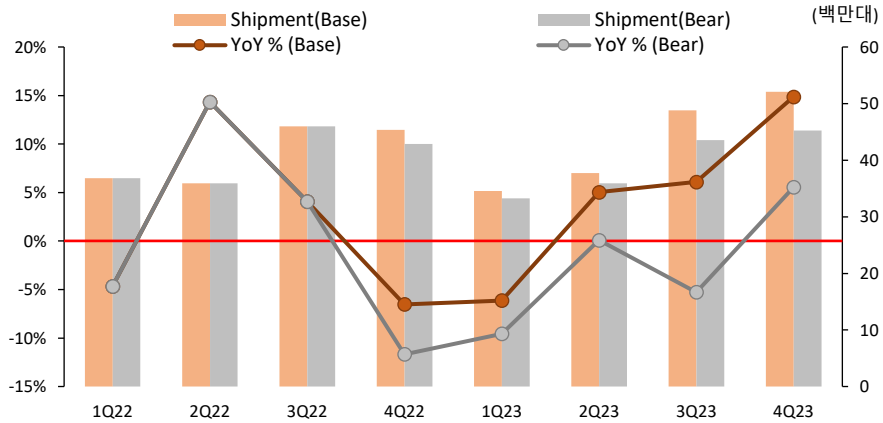


자료: SK증권

인도 지역 스마트폰 Key Chart (Scenario 비교)

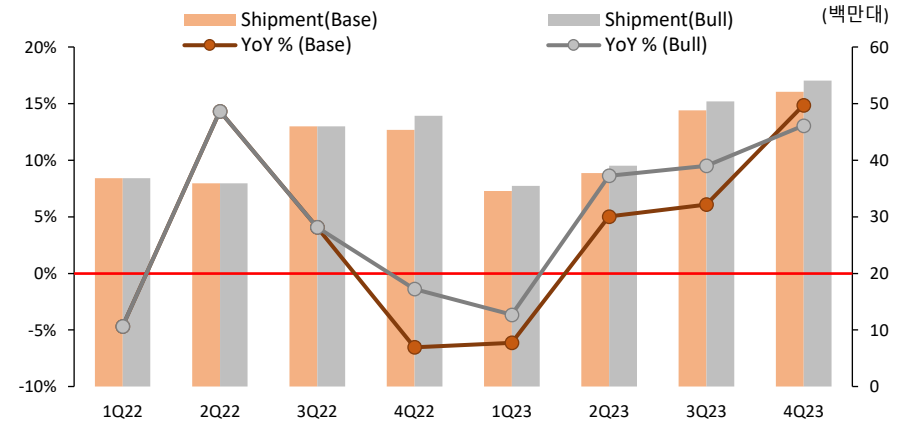
Industry Analysis

분기별 출하량 비교(Base vs Bear)



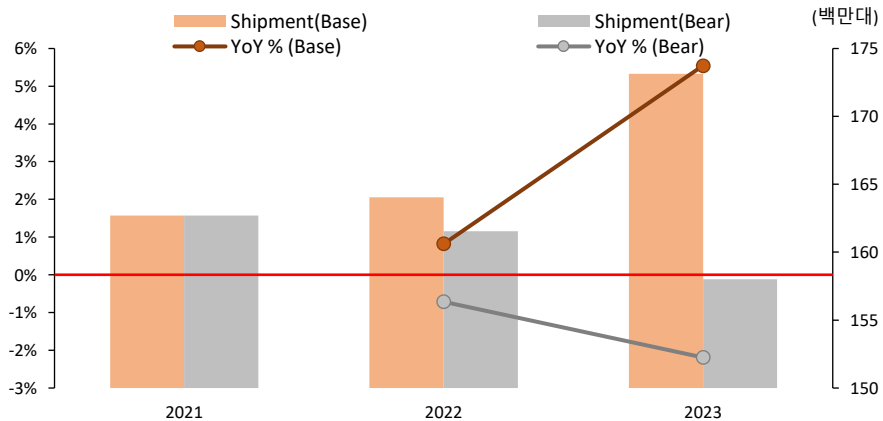
자료: SK증권

분기별 출하량 비교(Base vs Bull)



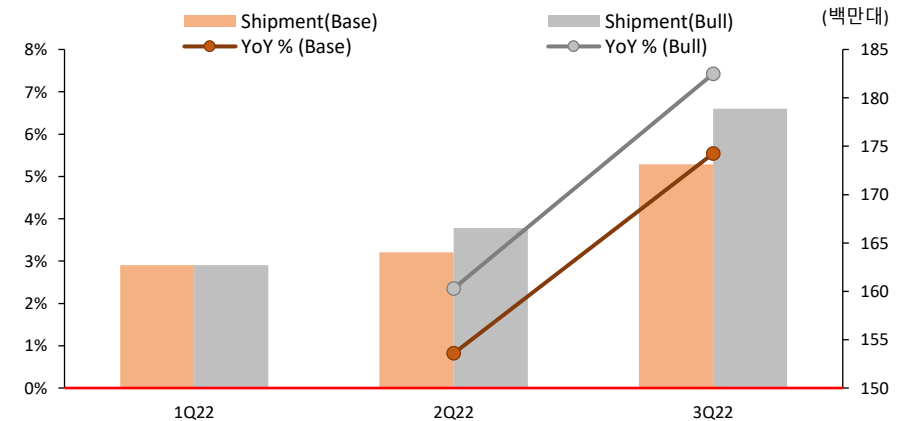
자료: SK증권

연간 출하량 비교(Base vs Bear)



자료: SK증권

연간 출하량 비교(Base vs Bull)



자료: SK증권



- 2022년 출하량: 1.9억대 YoY -18% 추정
- 2023년 출하량: 1.9 ~ 2.0억대 YoY -1 ~ +6% band 추정
- 한국, 일본, 동남아 등 인플레이션, 고환율 영향으로 소비 심리 크게 위축. 내년 인플레이션이 둔화되는 과정에서 선진 시장 대비 대응 여력은 부족. 회복 속도는 상대적으로 더딜 것
- 주요 제품 판매 가격대는 100-150달러대로 저가 위주. 2023년 주요 제조사의 M/S 확보 경쟁이 저가 영역에서 격화. 2H23 출하량 상향 여지는 충분

시나리오별 출하량 전망 비교

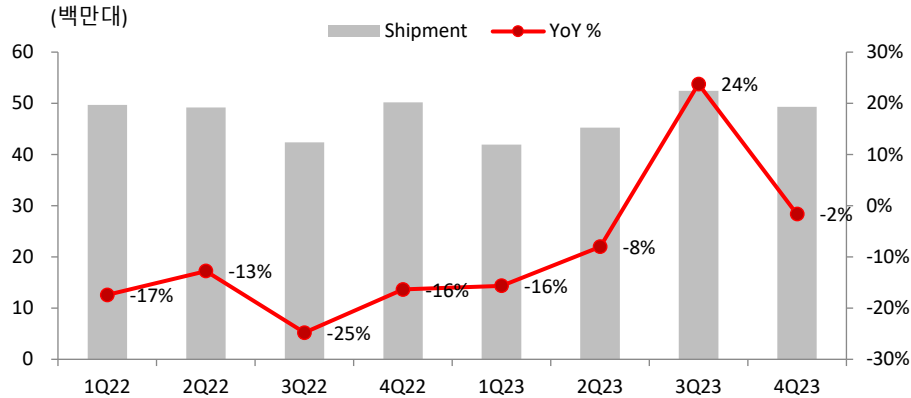
(in million)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23		2021	2022	2023
Shipment												
Base	50	49	42	50	42	45	52	49		233	191	189
Bear	50	49	42	47	45	49	51	48		233	188	192
Bull	50	49	42	50	47	52	53	50		233	191	202
YoY %												
Base	-17%	-13%	-25%	-16%	-16%	-8%	24%	-2%		5%	-18%	-1%
Bear	-17%	-13%	-25%	-22%	-10%	-1%	20%	1%		5%	-19%	2%
Bull	-17%	-13%	-25%	-17%	-6%	6%	25%	1%		5%	-18%	6%
M/S % in Base												
Samsung	29%	16%	22%	23%	20%	22%	22%	23%		19%	22%	22%
Apple	15%	17%	21%	24%	16%	17%	24%	25%		19%	19%	21%
Huawei	8%	7%	1%	1%	1%	1%	1%	1%		2%	4%	1%
Xiaomi	6%	10%	11%	10%	10%	10%	9%	9%		11%	9%	9%
Oppo	15%	13%	14%	14%	14%	14%	14%	13%		14%	14%	14%
Vivo	7%	11%	13%	11%	11%	11%	11%	11%		12%	10%	11%

자료: SK증권

기타 아시아 지역 스마트폰 Key Chart (Base Scenario)

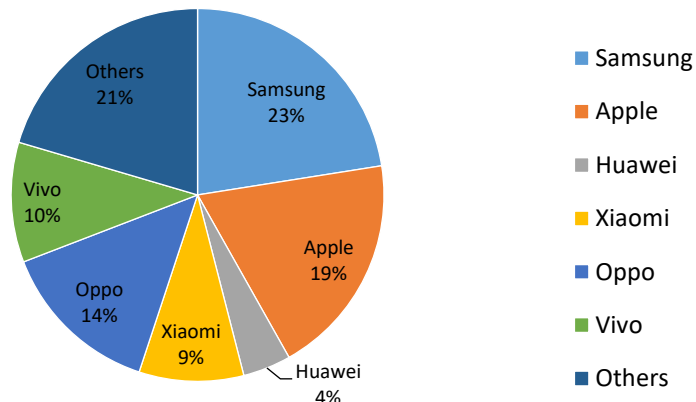
Industry Analysis

분기별 글로벌 스마트폰 출하량



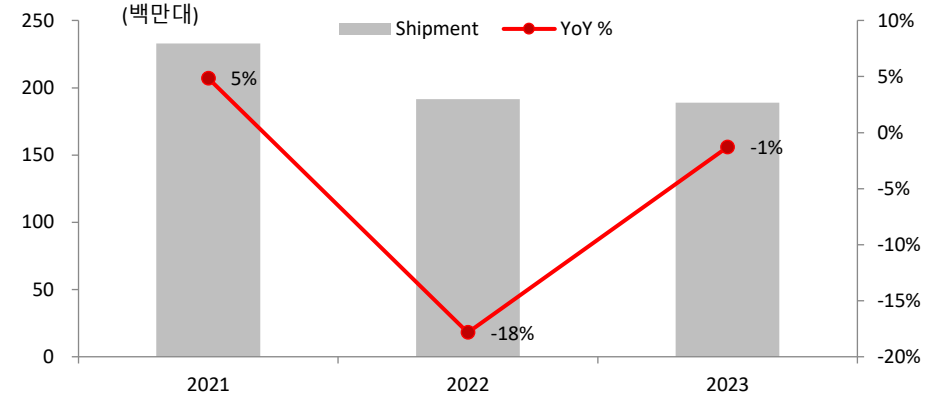
자료: SK증권

벤더별 M/S



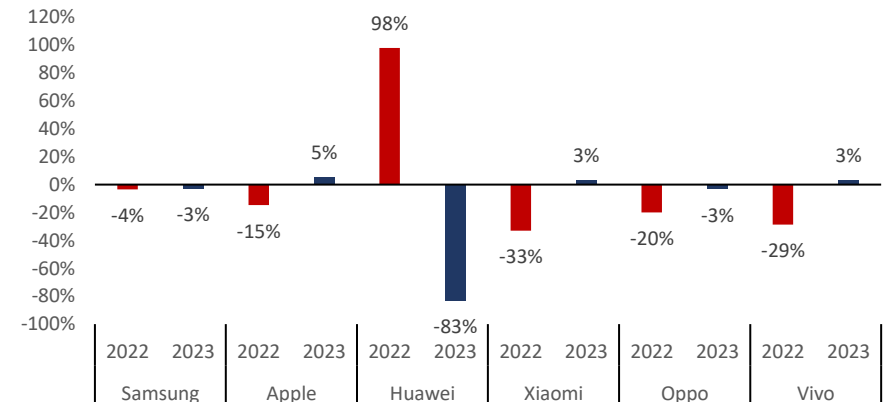
자료: SK증권

연간 글로벌 스마트폰 출하량



자료: SK증권

벤더별 연간 출하량 YoY 증감률

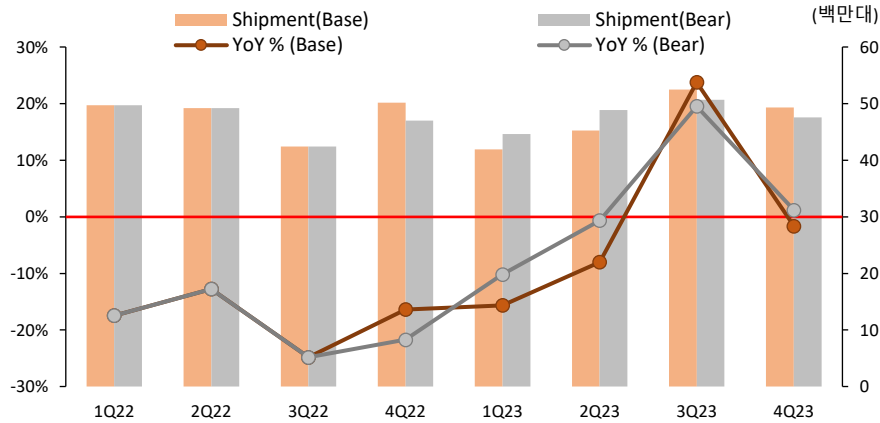


자료: SK증권

기타 아시아 지역 스마트폰 Key Chart (Scenario 비교)

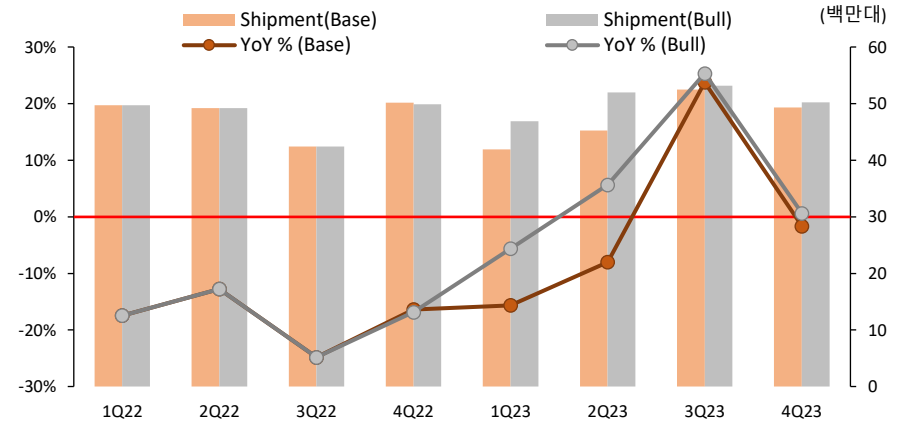
Industry Analysis

분기별 출하량 비교(Base vs Bear)



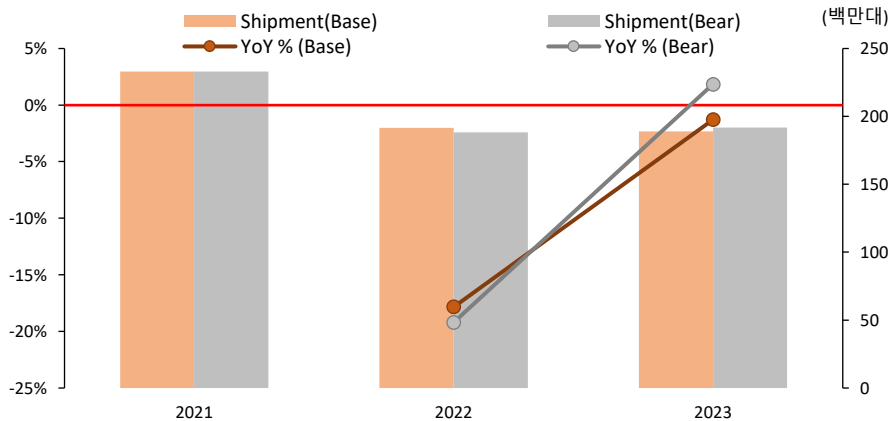
자료: SK증권

분기별 출하량 비교(Base vs Bull)



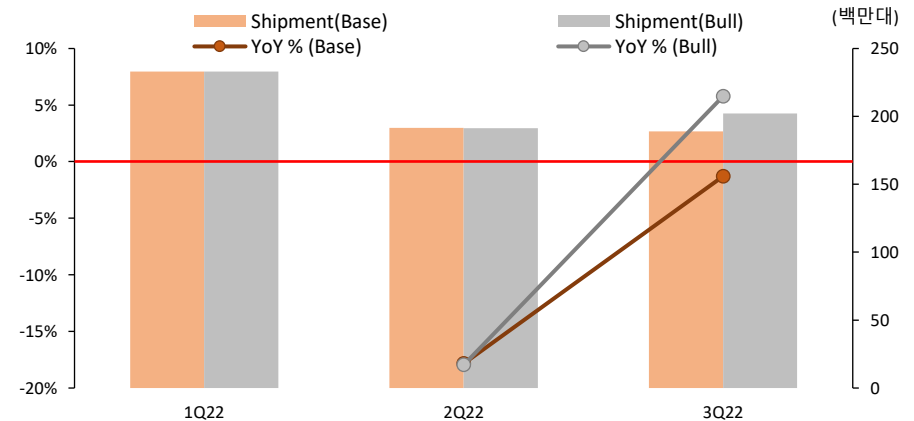
자료: SK증권

연간 출하량 비교(Base vs Bear)



자료: SK증권

연간 출하량 비교(Base vs Bull)



자료: SK증권



- 2022년 출하량: 1.3억대 YoY -2% 추정
- 2023년 출하량: 1.2 ~ 1.3억대 YoY -7 ~ -3% band 추정
- 북미 지역의 2022년 경기 둔화가 다른 지역 대비 완만, 스마트폰 출하량도 주요 지역 중 역 성장 폭이 가장 작음. 높은 기저로 주요 시장 대비 2023년 underperform 예상
- 1H23 낮아진 재고 및 부품 가격에 따른 restocking 수요가 예상되나 2H23 기 반등 강도는 다른 시장 대비 완만

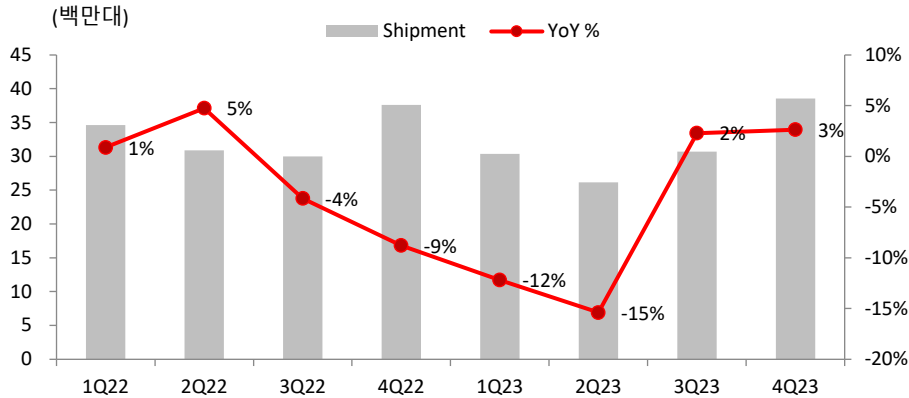
시나리오별 출하량 전망 비교												
(in million)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23		2021	2022	2023
Shipment												
Base	35	31	30	38	30	26	31	39		136	133	126
Bear	35	31	30	37	30	26	30	38		136	132	123
Bull	35	31	30	39	31	27	32	40		136	135	131
YoY %												
Base	1%	5%	-4%	-9%	-12%	-15%	2%	3%		5%	-2%	-5%
Bear	1%	5%	-4%	-11%	-14%	-17%	1%	3%		5%	-3%	-7%
Bull	1%	5%	-4%	-5%	-9%	-12%	6%	3%		5%	-1%	-3%
M/S % in Base												
Samsung	32%	32%	30%	24%	33%	32%	30%	25%		30%	30%	30%
Apple	42%	39%	42%	48%	48%	41%	42%	50%		41%	43%	46%
Huawei	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%		0%	0%	0%
Xiaomi												
Oppo												
Vivo												

자료: SK증권

북미 지역 스마트폰 Key Chart (Base Scenario)

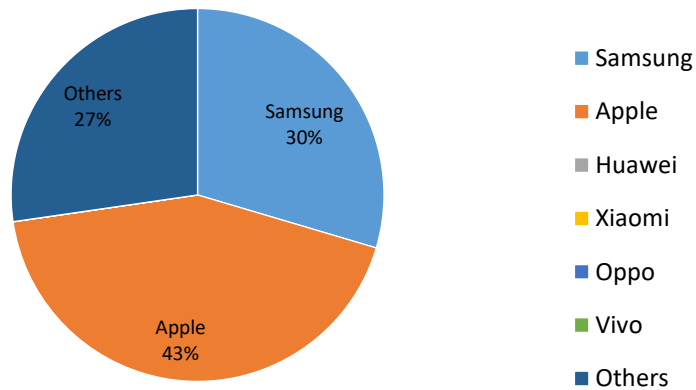
Industry Analysis

분기별 글로벌 스마트폰 출하량



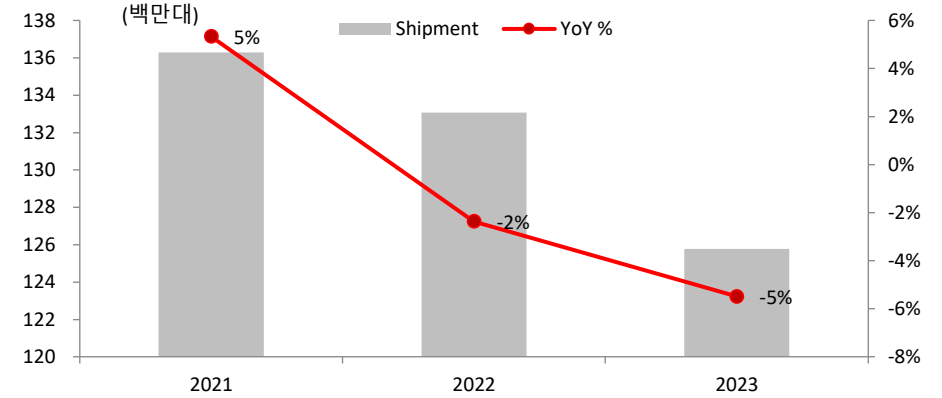
자료: SK증권

벤더별 M/S



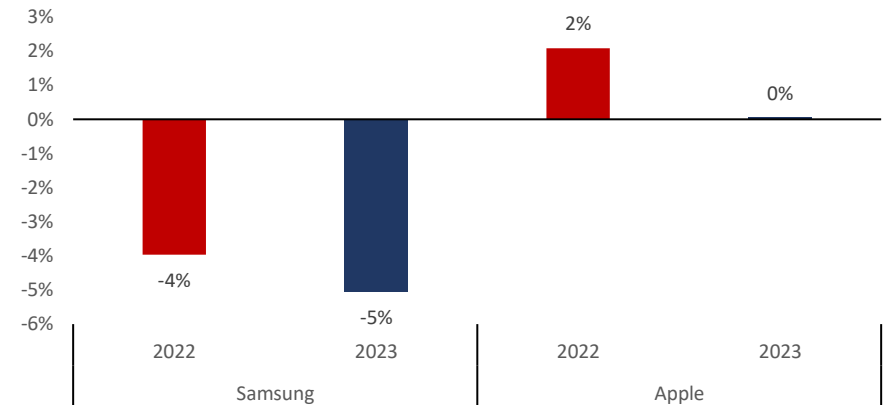
자료: SK증권

연간 글로벌 스마트폰 출하량



자료: SK증권

벤더별 연간 출하량 YoY 증감률

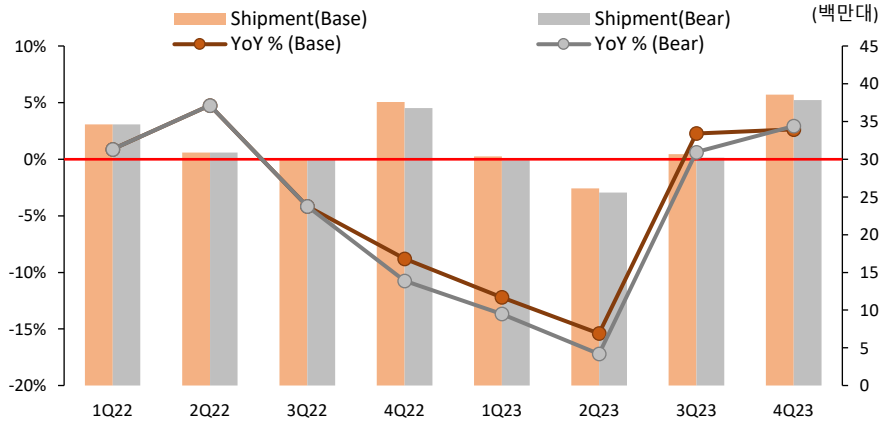


자료: SK증권

북미 지역 스마트폰 Key Chart (Scenario 비교)

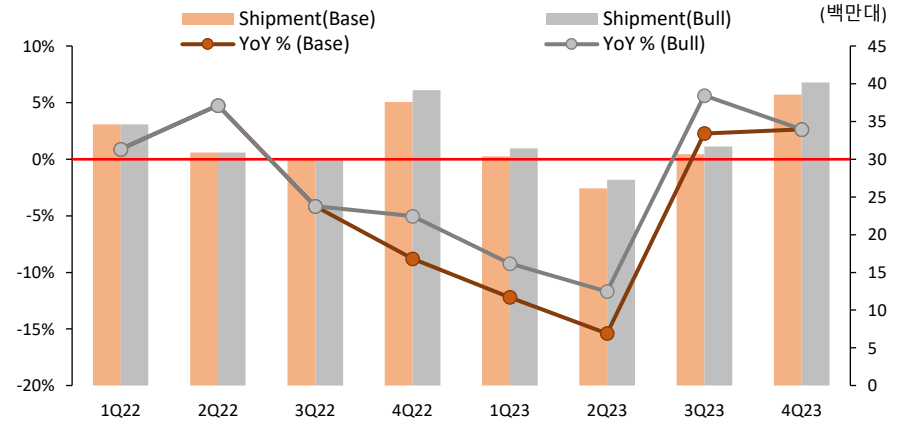
Industry Analysis

분기별 출하량 비교(Base vs Bear)



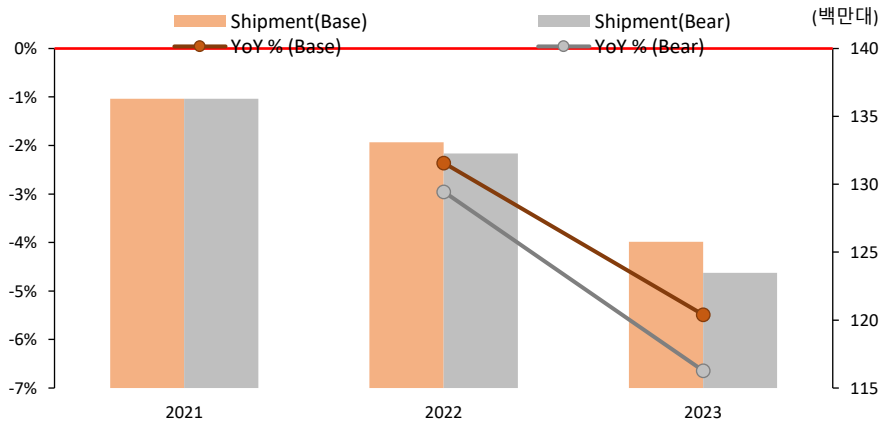
자료: SK증권

분기별 출하량 비교(Base vs Bull)



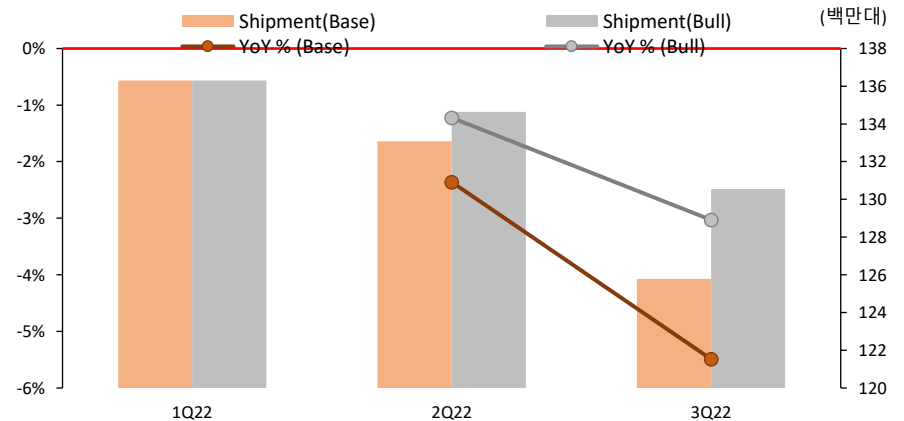
자료: SK증권

연간 출하량 비교(Base vs Bear)



자료: SK증권

연간 출하량 비교(Base vs Bull)



자료: SK증권



- 2022년 출하량: 1.3억대 YoY -5% 추정
- 2023년 출하량: 1.2억대 수준 YoY -7 ~ -5% band 추정
- 남미에서는 상상 초월의 인플레이션이 나타나는 중. IT SET 제품의 수요는 고사하고 에너지 비용, 식료품 등 기본 생활 영위를 위한 지출도 압박. 2023년에도 SET 수요 회복을 기대하기는 쉽지 않은 지역
- 인도, 동남아와 더불어 저가 제품 판매가 많은 지역. 2H23 주요 제조사의 판촉이 저가에 집중될 예정이지만 불안정한 시장 환경으로 회복은 상당히 더딜 것으로 전망

시나리오별 출하량 전망 비교

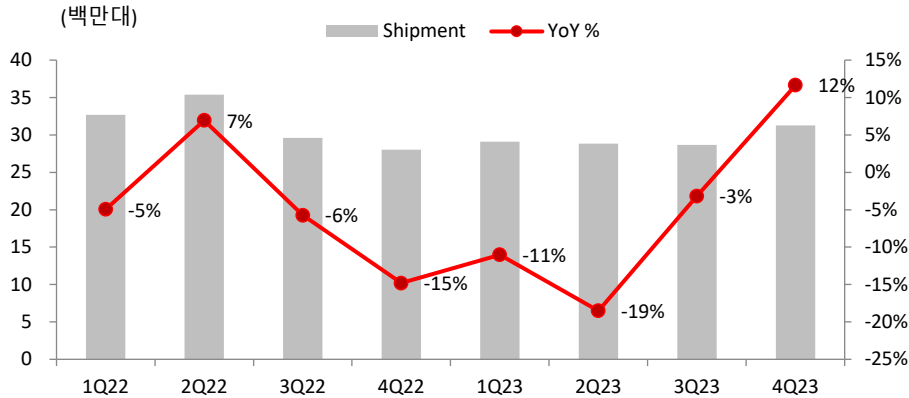
(in million)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23		2021	2022	2023
Shipment												
Base	33	35	30	28	29	29	29	31		132	126	118
Bear	33	35	30	27	29	28	28	31		132	125	116
Bull	33	35	30	29	29	29	30	33		132	126	120
YoY %												
Base	-5%	7%	-6%	-15%	-11%	-19%	-3%	12%		3%	-5%	-6%
Bear	-5%	7%	-6%	-17%	-12%	-20%	-5%	12%		3%	-5%	-7%
Bull	-5%	7%	-6%	-13%	-11%	-18%	0%	13%		3%	-4%	-5%
M/S % in Base												
Samsung	42%	41%	38%	38%	40%	39%	39%	39%		37%	40%	39%
Apple	12%	9%	10%	13%	11%	10%	10%	12%		10%	11%	11%
Huawei	0%	2%	3%	2%	2%	2%	2%	2%		1%	2%	2%
Xiaomi	14%	14%	13%	14%	13%	14%	13%	14%		12%	14%	13%
Oppo												
Vivo												

자료: SK증권

남미 지역 스마트폰 Key Chart (Base Scenario)

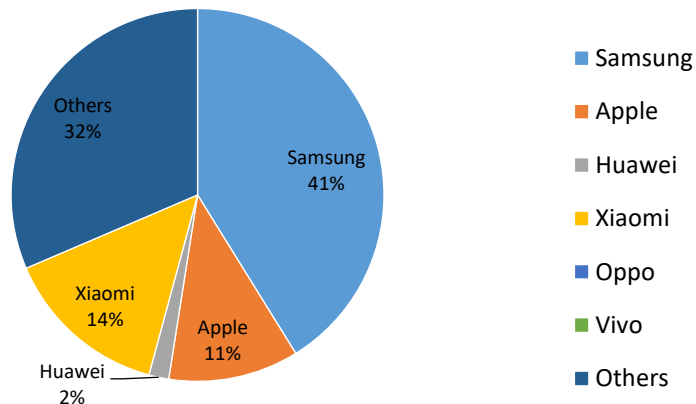
Industry Analysis

분기별 글로벌 스마트폰 출하량



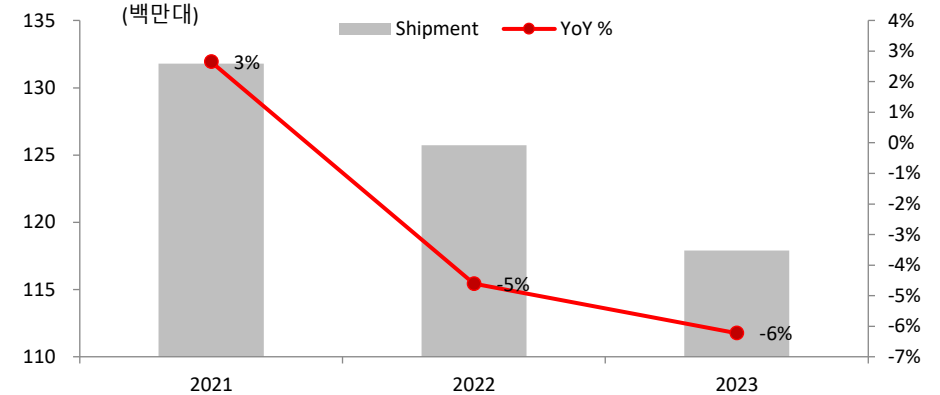
자료: SK증권

벤더별 M/S



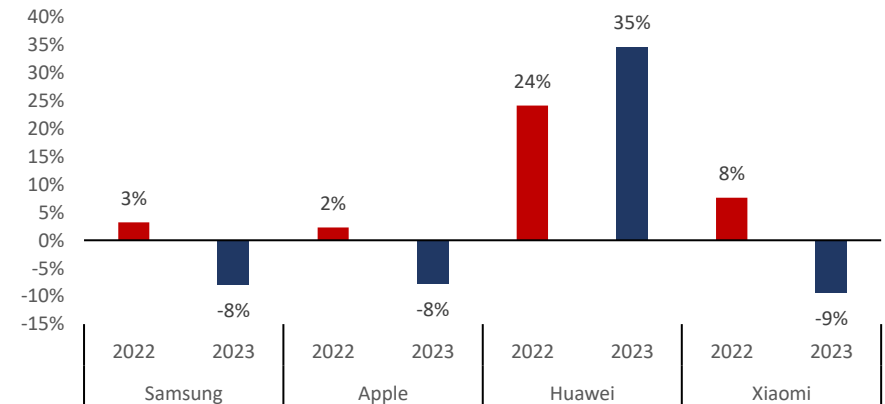
자료: SK증권

연간 글로벌 스마트폰 출하량



자료: SK증권

벤더별 연간 출하량 YoY 증감률

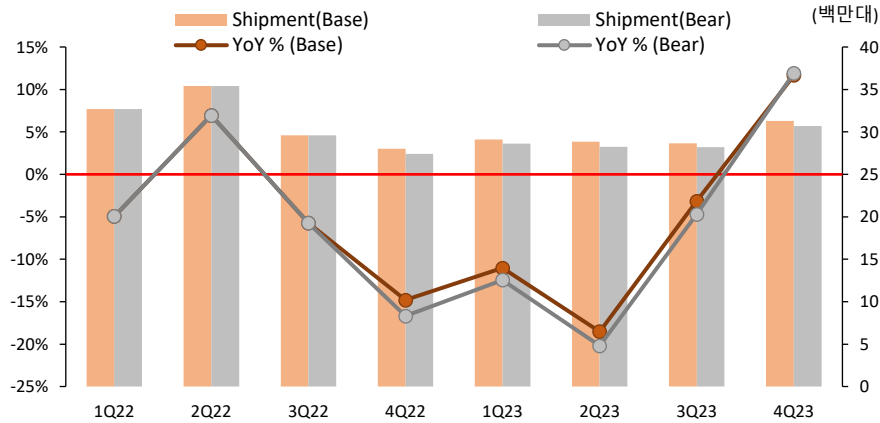


자료: SK증권

남미 지역 스마트폰 Key Chart (Scenario 비교)

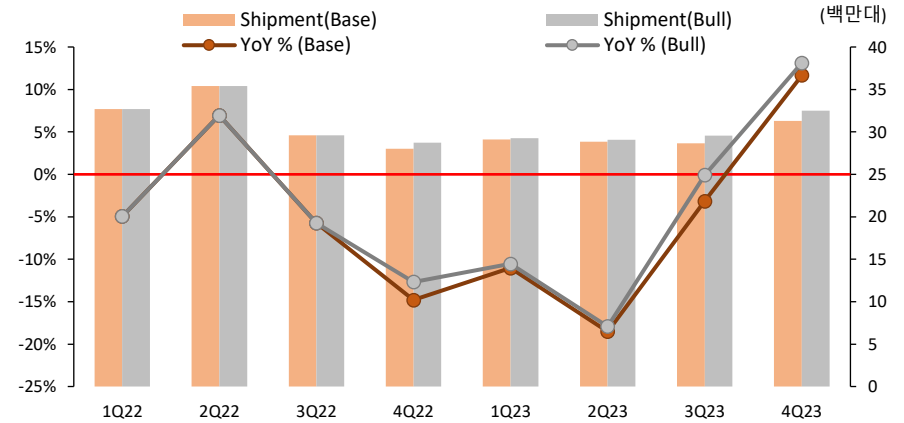
Industry Analysis

분기별 출하량 비교(Base vs Bear)



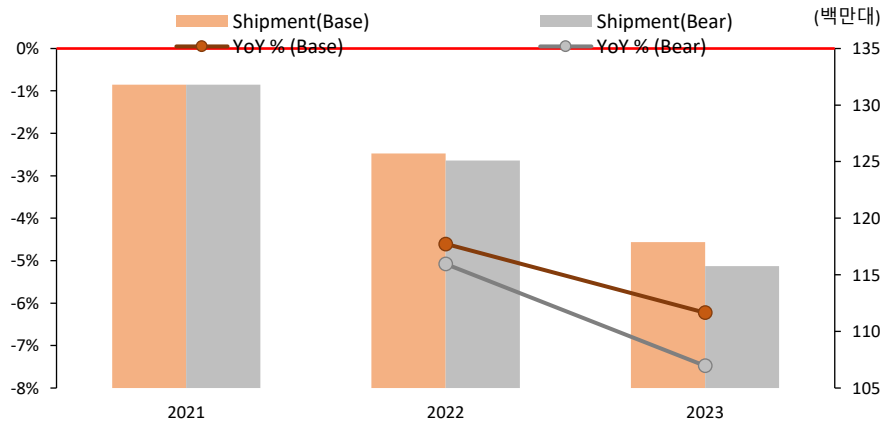
자료: SK증권

분기별 출하량 비교(Base vs Bull)



자료: SK증권

연간 출하량 비교(Base vs Bear)



자료: SK증권

연간 출하량 비교(Base vs Bull)



자료: SK증권



- 2022년 출하량: 1.2억대 YoY -5% 추정
- 2023년 출하량: 1.2억대 수준 YoY -5 ~ +1% band 추정
- 북미와 마찬가지로 소비 여력이 높은 지역으로 상반기까지 출하 선방. 하지만 동유럽 지역 전쟁 여파에 따른 에너지 비용 부담과 물류 난으로 올해 겨울 SET 수요가 급격히 냉각될 것으로 예상. 주요 지역 중 동유럽을 제외하면 4Q22, 1Q23 출하 감소폭이 가장 큰 수준
- 1H23은 높은 기저로 부진, 4Q23 강한 출하 반전을 예상
-

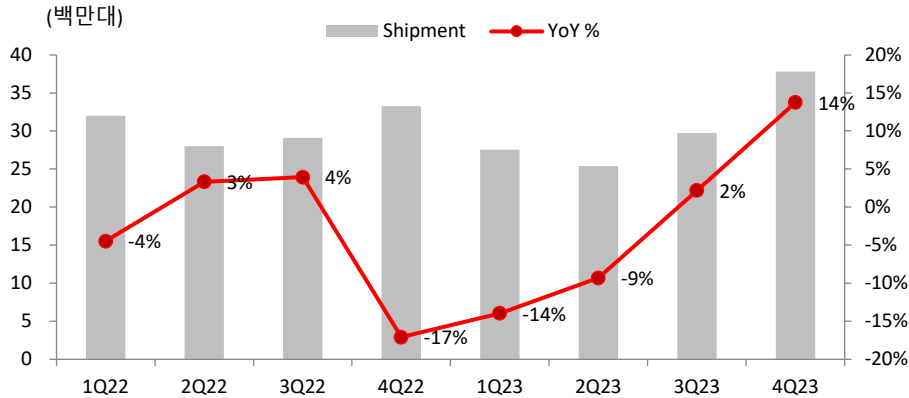
시나리오별 출하량 전망 비교												
(in million)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23		2021	2022	2023
Shipment												
Base	32	28	29	33	28	25	30	38		129	122	120
Bear	32	28	29	33	26	24	29	36		129	122	116
Bull	32	28	29	34	28	26	30	39		129	123	124
YoY %												
Base	-4%	3%	4%	-17%	-14%	-9%	2%	14%		6%	-5%	-2%
Bear	-4%	3%	4%	-19%	-17%	-14%	-1%	12%		6%	-5%	-5%
Bull	-4%	3%	4%	-15%	-12%	-6%	5%	15%		6%	-4%	1%
M/S % in Base												
Samsung	33%	30%	34%	22%	33%	28%	31%	27%		29%	29%	30%
Apple	33%	30%	28%	40%	37%	31%	31%	39%		33%	33%	35%
Huawei	1%	3%	2%	2%	2%	2%	2%	2%		1%	2%	2%
Xiaomi	13%	13%	13%	14%	13%	14%	13%	14%		14%	13%	13%
Oppo	4%	5%	4%	5%	4%	5%	5%	5%		6%	5%	5%
Vivo												

자료: SK증권

서유럽 지역 스마트폰 Key Chart (Base Scenario)

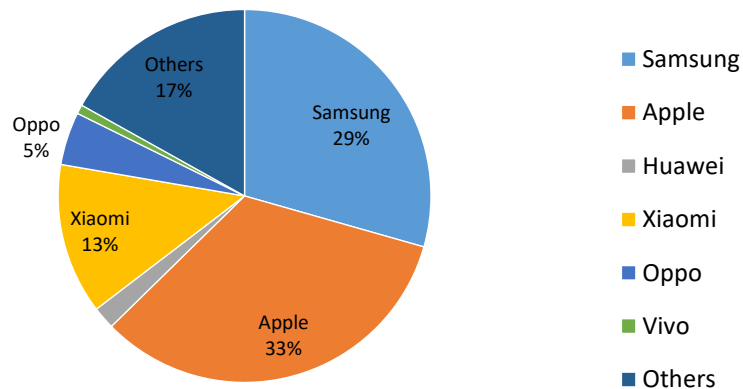
Industry Analysis

분기별 글로벌 스마트폰 출하량



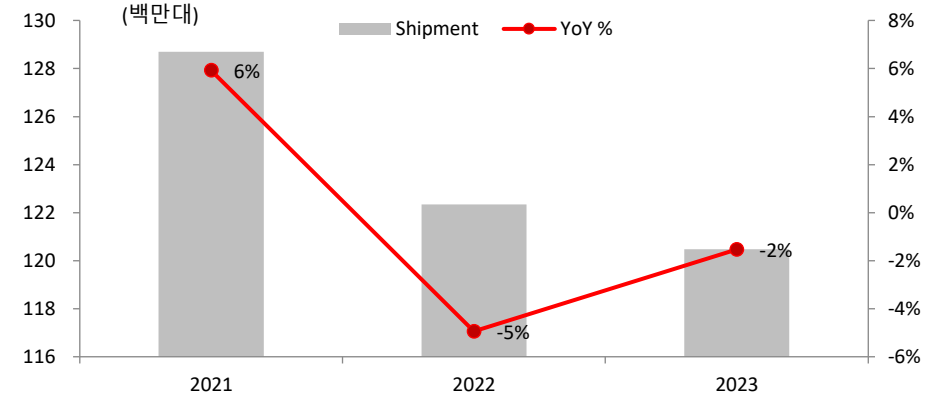
자료: SK증권

벤더별 M/S



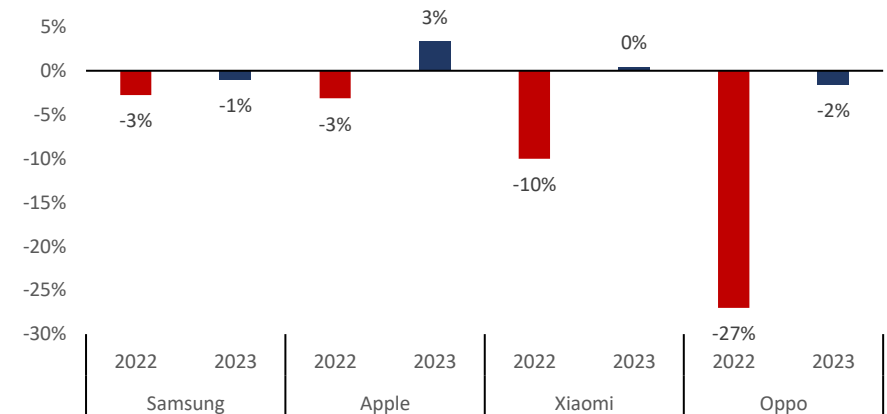
자료: SK증권

연간 글로벌 스마트폰 출하량



자료: SK증권

벤더별 연간 출하량 YoY 증감률

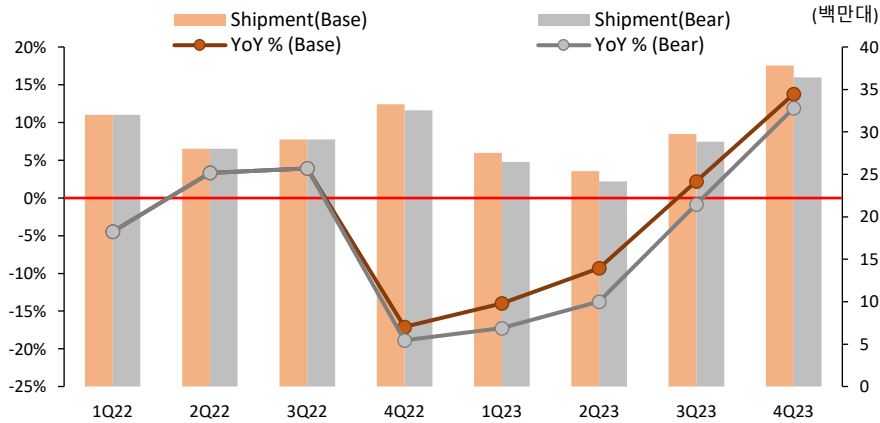


자료: SK증권

서유럽 지역 스마트폰 Key Chart (Scenario 비교)

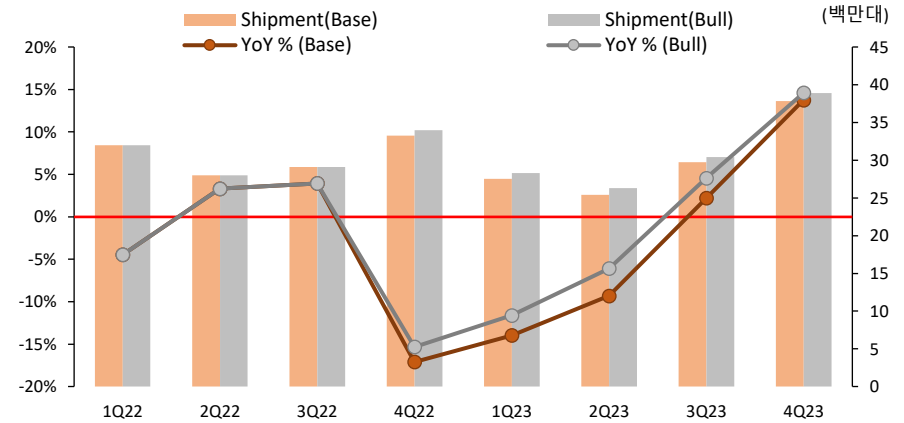
Industry Analysis

분기별 출하량 비교(Base vs Bear)



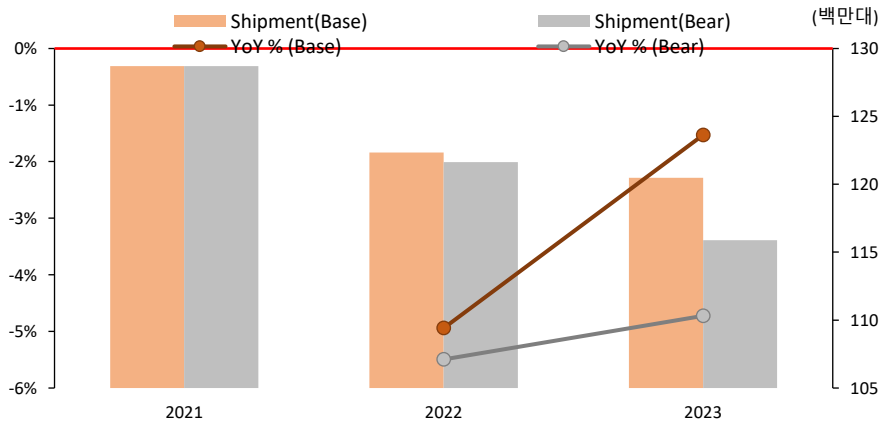
자료: SK증권

분기별 출하량 비교(Base vs Bull)



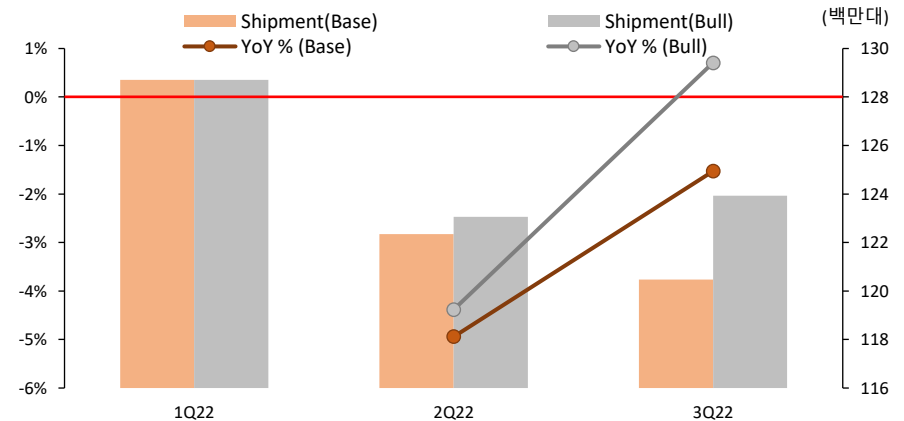
자료: SK증권

연간 출하량 비교(Base vs Bear)



자료: SK증권

연간 출하량 비교(Base vs Bull)



자료: SK증권



- 2022년 출하량: 70백만대 YoY -27% 추정
- 2023년 출하량: 61 ~ 64백만대 YoY -12 ~ -8% 수준 추정
- 러시아 & 우크라이나 전쟁 직후 수요 급격히 위축. 전쟁 발발 이전 러시아와 우크라이나가 합산 3천만대 정도의 시장을 형성하였으나 대부분의 수요 소멸. 전쟁의 여파가 주변국에도 상당한 영향을 끼치면서 동유럽은 내년에도 최대 감소폭 시장이 될 전망
- 내년 하반기 회복 여부도 불투명. 전쟁 종결 가정에도 무너진 IT 인프라 재건과 소비 심리 회복에 상당한 시간이 필요

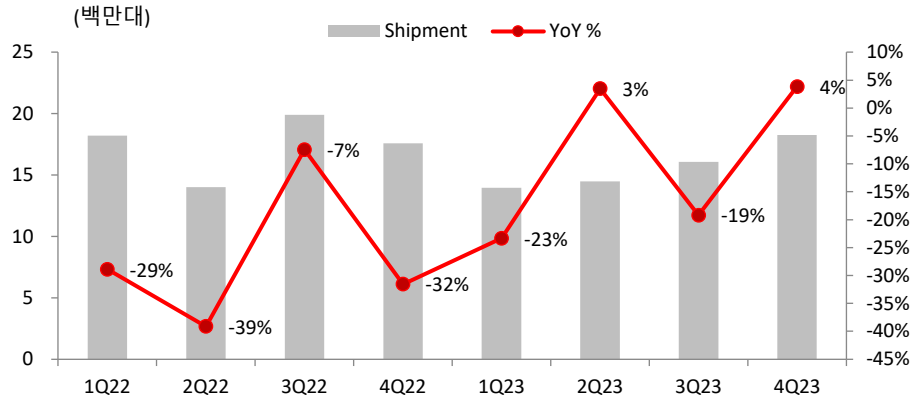
시나리오별 출하량 전망 비교												
(in million)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23		2021	2022	2023
Shipment												
Base	18	14	20	18	14	14	16	18		96	70	63
Bear	18	14	20	17	14	14	16	18		96	70	61
Bull	18	14	20	18	14	15	17	18		96	70	64
YoY %												
Base	-29%	-39%	-7%	-32%	-23%	3%	-19%	4%		-2%	-27%	-10%
Bear	-29%	-39%	-7%	-32%	-25%	0%	-21%	2%		-2%	-27%	-12%
Bull	-29%	-39%	-7%	-30%	-21%	7%	-15%	1%		-2%	-27%	-8%
M/S % in Base												
Samsung	33%	34%	27%	30%	34%	33%	27%	30%		30%	31%	31%
Apple	13%	9%	6%	13%	12%	10%	8%	12%		9%	10%	11%
Huawei	3%	5%	3%	3%	3%	3%	3%	3%		4%	3%	3%
Xiaomi	26%	34%	32%	30%	32%	32%	31%	31%		28%	30%	32%
Oppo	3%	2%	3%	3%	2%	2%	2%	2%		4%	3%	2%
Vivo												

자료: SK증권

중양 및 동유럽 지역 스마트폰 Key Charts (Base Scenario)

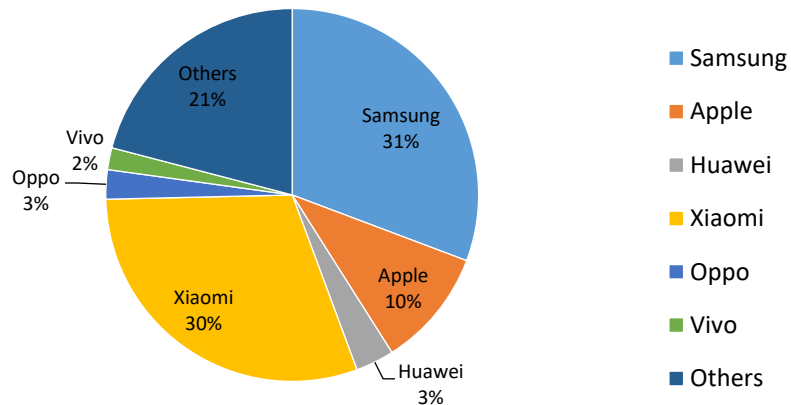
Industry Analysis

분기별 글로벌 스마트폰 출하량



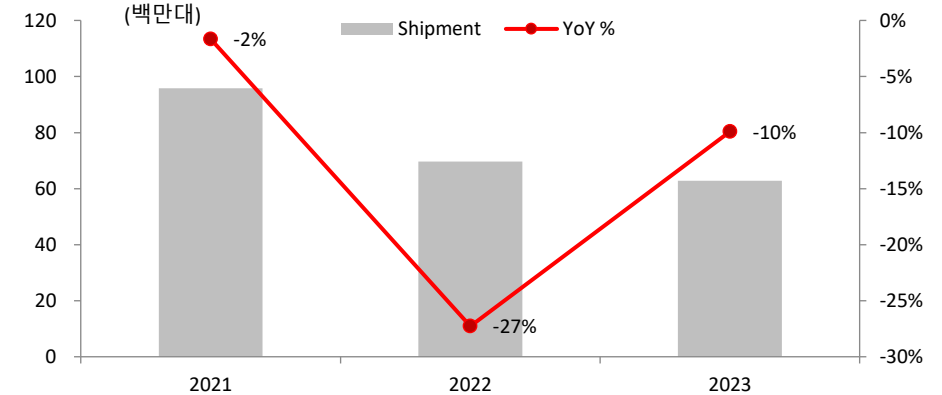
자료: SK증권

벤더별 M/S



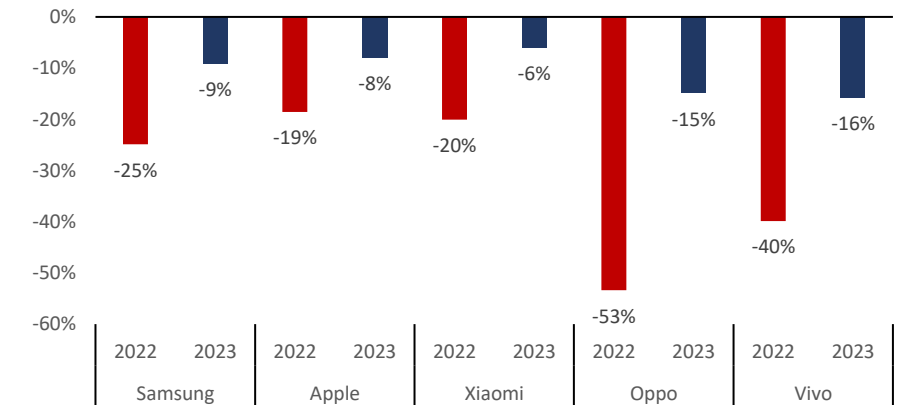
자료: SK증권

연간 글로벌 스마트폰 출하량



자료: SK증권

벤더별 연간 출하량 YoY 증감률

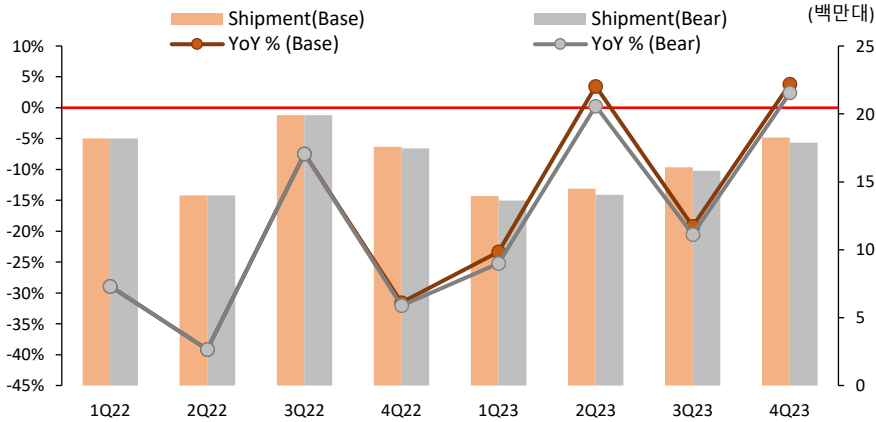


자료: SK증권

중앙 및 동유럽 지역 스마트폰 Key Chart (Scenario 비교)

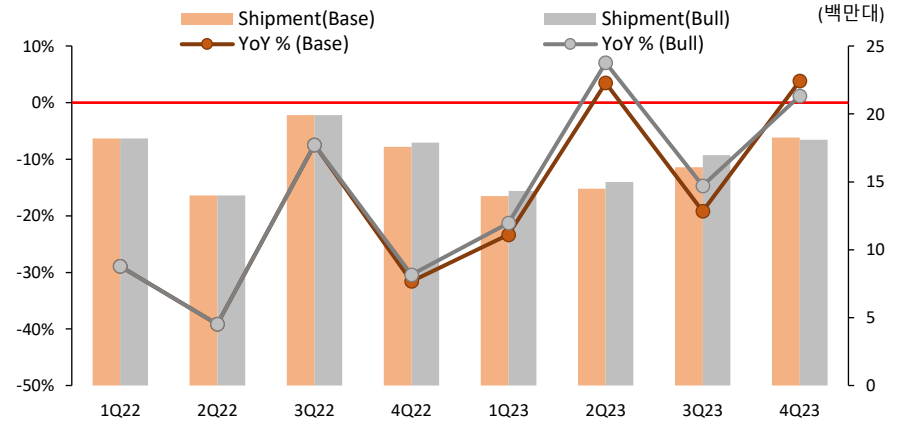
Industry Analysis

분기별 출하량 비교(Base vs Bear)



자료: SK증권

분기별 출하량 비교(Base vs Bull)



자료: SK증권

연간 출하량 비교(Base vs Bear)



자료: SK증권

연간 출하량 비교(Base vs Bull)



자료: SK증권



- 2022년 출하량: 1.4억대 YoY -13% 추정
- 2023년 출하량: 1.3억대 수준 YoY -6 ~ -4% band 추정
- 에너지, 식료품 가격 급등으로 불안정한 시장 상황 지속. 코로나 후유증과 가뭄, 동유럽 전쟁 여파 등으로 소비 여력 급감
- 인도, 동남아와 더불어 저가 제품 판매가 많은 지역. 2H23 주요 제조사의 판촉이 저가에 집중될 예정이지만 불안정한 시장 환경으로 회복은 상당히 더딜 것으로 전망

시나리오별 출하량 전망 비교

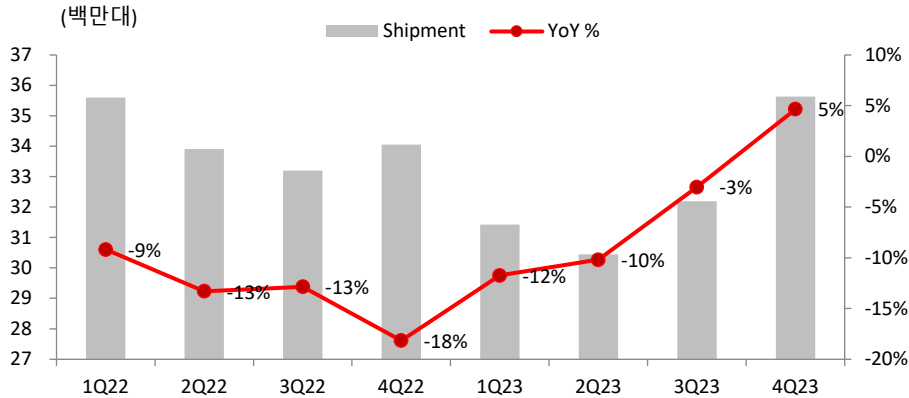
(in million)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23		2021	2022	2023
Shipment												
Base	36	34	33	34	31	30	32	36		158	137	130
Bear	36	34	33	33	31	30	32	35		158	136	127
Bull	36	34	33	35	32	31	33	37		158	138	133
YoY %												
Base	-9%	-13%	-13%	-18%	-12%	-10%	-3%	5%		15%	-13%	-5%
Bear	-9%	-13%	-13%	-21%	-13%	-12%	-5%	6%		15%	-14%	-6%
Bull	-9%	-13%	-13%	-16%	-11%	-9%	0%	6%		15%	-13%	-4%
M/S % in Base												
Samsung	32%	28%	30%	27%	29%	28%	29%	28%		25%	29%	29%
Apple	9%	8%	8%	9%	9%	8%	8%	9%		7%	8%	9%
Huawei	1%	2%	2%	0%	0%	0%	0%	0%		1%	1%	0%
Xiaomi	9%	11%	12%	11%	11%	11%	11%	11%		11%	11%	11%
Oppo	5%	4%	4%	6%	5%	5%	5%	5%		6%	5%	5%
Vivo												

자료: SK증권

중동 및 아프리카 지역 스마트폰 Key Chart (Base Scenario)

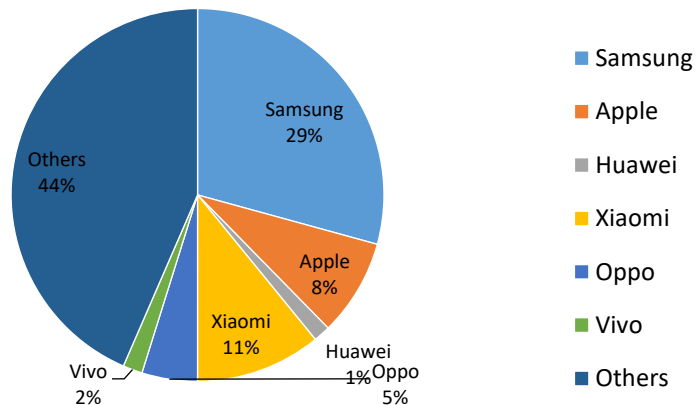
Industry Analysis

분기별 글로벌 스마트폰 출하량



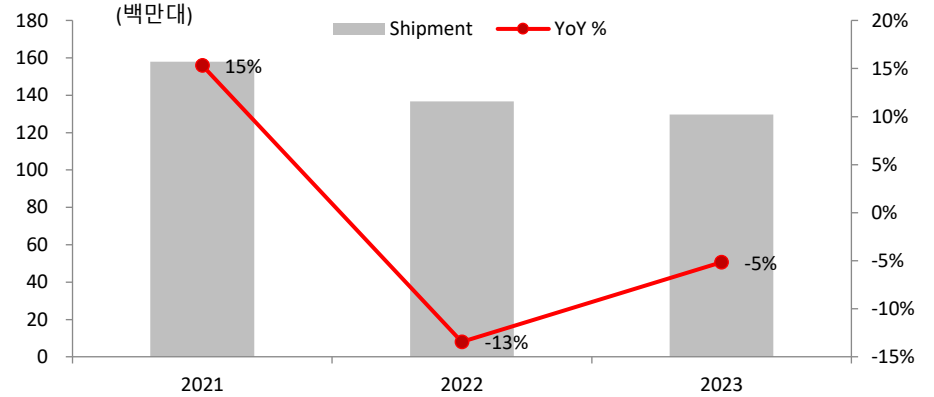
자료: SK증권

벤더별 M/S



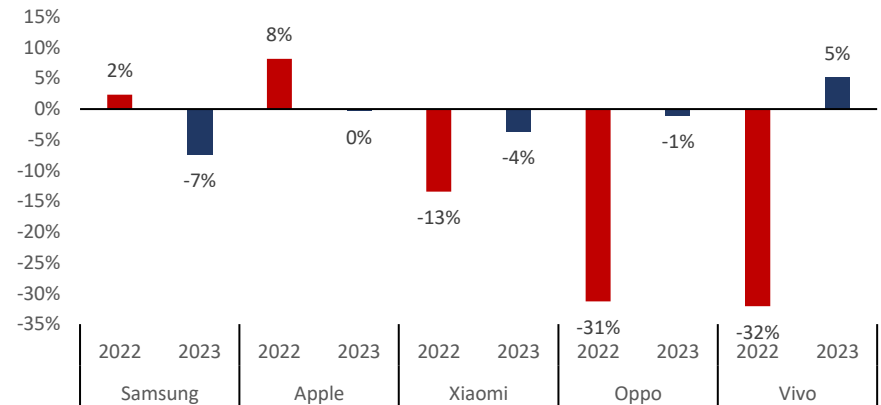
자료: SK증권

연간 글로벌 스마트폰 출하량



자료: SK증권

벤더별 연간 출하량 YoY 증감률

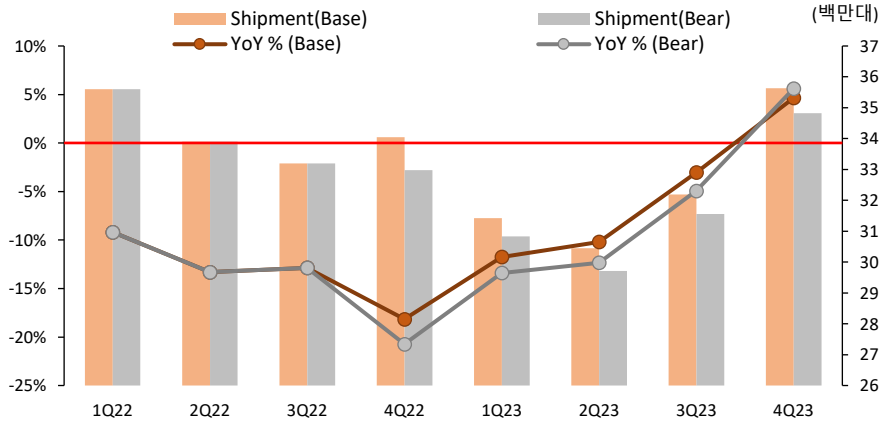


자료: SK증권

중동 및 아프리카 지역 스마트폰 Key Chart (Scenario 비교)

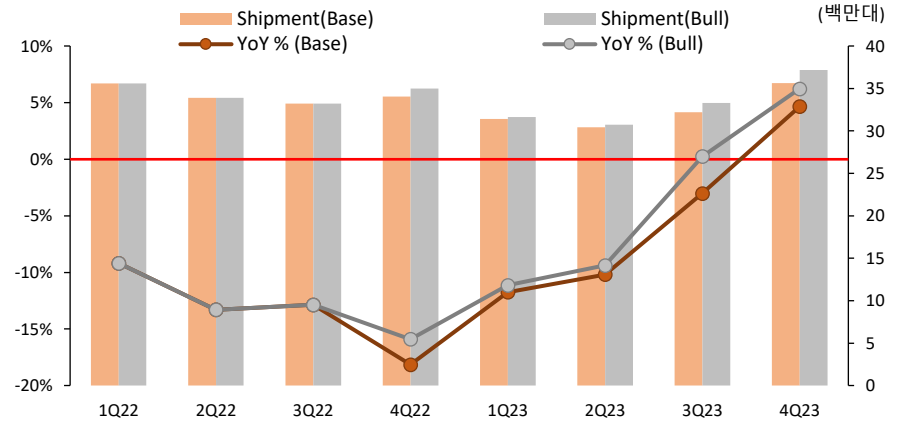
Industry Analysis

분기별 출하량 비교(Base vs Bear)



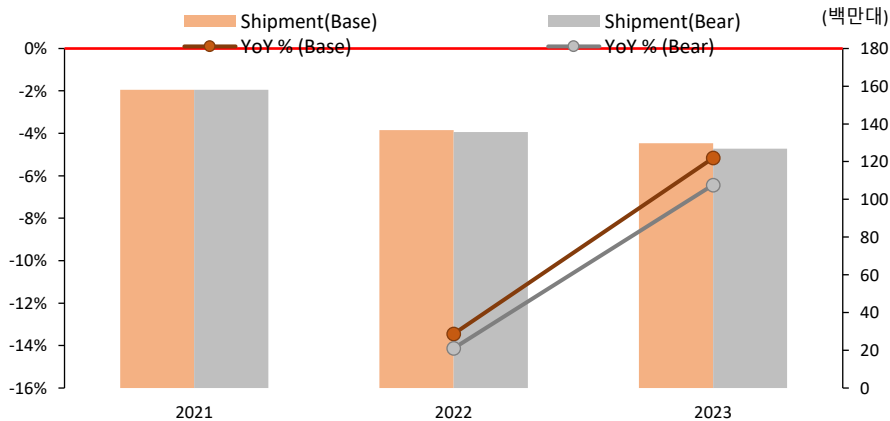
자료: SK증권

분기별 출하량 비교(Base vs Bull)



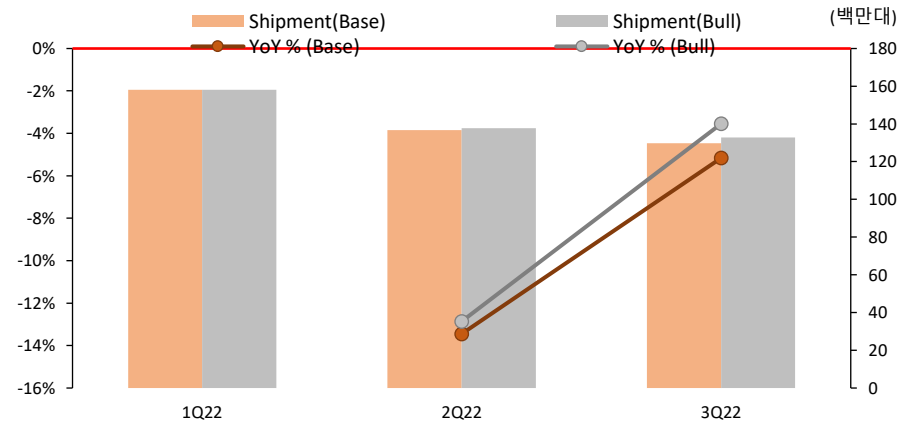
자료: SK증권

연간 출하량 비교(Base vs Bear)



자료: SK증권

연간 출하량 비교(Base vs Bull)



자료: SK증권

LG이노텍 (011070/KS | 매수(유지) | T.P 480,000원(유지))

정저우 이슈, 이제는 해소 기대감 관점에서 접근



Analyst 이동주 / natelee@sk.com / 02-3773-9026

● 투자포인트

- ① 4Q22 매출액 6조 4,789억원(QoQ +20.3%, YoY +13.2%), 영업이익 5,530억원(QoQ +11.8%, YoY +28.7%) 추정
- ② Foxconn 정저우 공장 11~12월 생산 차질 발생. 4Q22 실적 하향 불가피
하나 아이폰14 상위 모델의 견조한 수요 감안시 1Q23는 실적 상향 여지
- ③ 중국 방역 정책 완화 조치. 아이폰 생산 차질 관련 우려는 해소 기대감
관점에서 접근 필요
- ④ Apple XR 출시 시점에 대한 설왕설래가 오가고 있는 가운데 내년은 출시
시점보다 시장 진입에 의미. 2024년부터 실적 기여 전망

● 투자의견

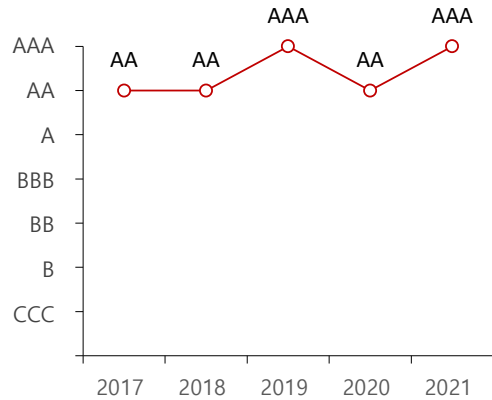
- ① Foxconn 정저우 공장 생산 차질 영향은 당초 제한적일 것으로 예상했지
만 1) 11월, 아이폰14 최대 생산 시기 2) Foxconn 정저우 공장이 최대 생
산 기지(M/S 60%) 3) 예상보다 컸던 노동자 이탈 규모(정저우 내 10%)
를 근거로 생산 차질 영향 불가피
- ② 4Q22 생산 차질 물량은 1,000만대 내외 수준으로 예상되며, 12월 가동
상황에 따라 차질 물량이 조금 더 커질 수 있음. 특히, 정저우 내 Pro급
제품의 생산 비중이 높아 동사 4Q22 실적도 하향 조정. 다만 상위 제품
의 수요가 견조해 일부 물량은 차분기로 이연 흡수될 것으로 보이면서
1Q23는 실적은 오히려 상향 여지
- ③ 정저우 전면 봉쇄는 해제되었고 중국 주요 지역에서 방역 정책 완화. 우
려보다는 해소 관점에서 접근할 필요. 투자의견 BUY, 목표주가 48만원
유지

Company Data		Stock Data		주가 및 상대수익률		
자본금	118 십억원	주가(22/12/05)	309,500 원	<div><div>(원)</div><div><div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div></div></div><div>400,000</div><div>350,000</div><div>300,000</div><div>250,000</div><div>200,000</div><div>21.12</div><div>22.3</div><div>22.6</div><div>22.9</div><div>22.12</div><div>(%)</div><div>50</div><div>40</div><div>30</div><div>20</div><div>10</div><div>0</div><div>-10</div><div>-20</div><div>-30</div><div>-40</div><div>-50</div></div> <div>LGCI 노믹</div> <div>KOSPI 대비 상대 수익률</div>		
발행주식수	2,367 만주	KOSPI	2434.33 pt			
자사주	0 만주	52주 Beta	1.24			
액면가	5,000 원	52주 최고가	411,500 원			
시가총액	7,325 십억원	52주 최저가	273,500 원			
주요주주		60일 평균 거래대금	98 십억원			
LG전자(외1)	40.79%			주가상승률	절대주가	상대주가
국민연금	9.98%			1개월	7.5%	3.2%
외국인지분율	25.40%			6개월	-20.4%	-13.1%
배당수익률	1.00%			12개월	7.7%	30.2%

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	십억원	7,975	9,542	14,946	19,521	20,998	22,258
yoy	%	-0.1	19.6	56.6	30.6	7.6	6.0
영업이익	십억원	476	681	1,264	1,655	1,891	2,109
yoy	%	80.8	43.0	85.6	30.9	14.3	11.5
EBITDA	십억원	1,058	1,350	2,034	2,638	4,288	4,392
세전이익	십억원	233	443	1,193	1,430	1,649	1,867
순이익(지배주주)	십억원	102	236	888	1,065	1,250	1,415
영업이익률%	%	6.0	7.1	8.5	8.5	9.0	9.5
EBITDA%	%	13.3	14.1	13.6	13.5	20.4	19.7
순이익률	%	1.3	2.5	5.9	5.5	6.0	6.4
EPS(계속사업)	원	6,340	13,981	37,137	45,021	52,827	59,787
PER	배	22.1	13.1	9.8	6.9	5.9	5.2
PBR	배	1.5	1.8	2.6	1.6	1.3	1.0
EV/EBITDA	배	4.2	4.0	4.7	3.2	2.0	1.9
ROE	%	4.7	10.2	30.9	27.4	24.3	21.6
순차입금	십억원	1,129	1,056	938	1,232	1,289	816
부채비율	%	161.8	148.7	133.6	128.3	96.1	76.1

LG이노텍의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료 : 지속가능발전소, SK증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
LG이노텍 종합 등급	AAA	B+	52.9
환경(Environment)	78.3	A	55.8
사회(Social)	56.3	B+	36.8
지배구조(Governance)	58.9	C+	62.5
<비교업체 종합 등급>			
삼성전기	AA	AA	AA
엠씨넥스	BB	NA	NA
파트론	BB	NA	NA
비에이치	BBB	NA	NA

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK증권

SK증권 리서치의 LG이노텍 ESG 평가

전반적으로 ESG에 많은 관심과 좋은 평가를 받고 있음
 환경 측면에서는 탄소중립, 자원순환, 친환경 기술/제품 등의 전략 방향을 가지고 있으며,
 사회 측면에서는 안전/보건/공급망ESG/사회공헌에 노력을 기울이고 있으며,
 지배구조 측면에서는 경영투명성 확보와 주주 친화 정책을 추진

자료: SK증권

LG이노텍의 ESG채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)
NA	NA	NA	NA

자료 : KRX, SK증권

LG이노텍의 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
2021.9.10	사회 (Social)	평택, 구미 등 5개 사업장에서 장애인, 홀몸 어르신 대상 음식 및 생활 용품 지원
2021.9.1	ESG	매경.환경재단 주관 전자부품 부문 올해의 ESG 기업 선정
2021.7.19	ESG	지난 4월 이사회 내 ESG위원회 신설 이후 첫 회의 개최
2021.7.12	환경 (Environment)	2020년 온실가스 배출량 전년 대비 11% 절감

자료 : 주요 언론사, SK증권

LG이노텍 (011070/KS | 매수(유지) | T.P 480,000원(유지))

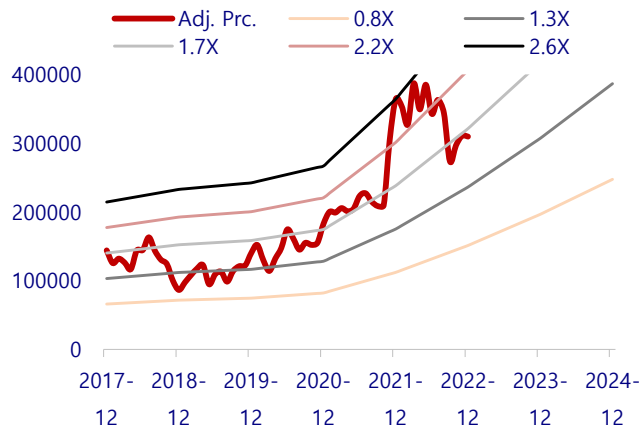


LG이노텍 실적 전망

(십억 원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E
매출액	3,951.7	3,702.6	5,387.4	6,478.9	4,521.4	3,508.9	5,980.3	6,987.8	7,982.3	7,975.4	9,541.8	14,945.7	19,520.5	20,998.3
QoQ	-31.0%	-6.3%	45.5%	20.3%	-30.2%	-22.4%	70.4%	16.8%						
YoY	28.7%	57.2%	41.9%	13.2%	14.4%	-5.2%	11.0%	7.9%	4.5%	-0.1%	19.6%	56.6%	30.6%	7.6%
광학솔루션	3,088.5	2,803.5	4,439.5	5,547.6	3,548.0	2,507.0	4,947.1	5,982.2	5,096.9	5,425.8	6,778.9	11,517.7	15,879.1	16,984.3
기판소재	415.0	451.7	435.6	404.2	437.0	460.2	482.7	448.4	1,158.6	1,126.0	1,244.2	1,570.8	1,706.5	1,828.3
차량부품	313.8	330.5	380.8	398.4	404.2	410.1	416.1	422.2	963.1	1,132.0	1,186.4	1,390.2	1,423.5	1,652.6
기타(전자부품)	50.5	49.3	52.6	54.9	56.1	57.4	58.7	60.1	307.1	264.2	198.5	184.2	207.2	232.3
내부거래	83.9	67.6	78.9	73.8	76.1	74.1	75.7	74.9	-0.2	27.3	133.7	282.7	304.3	300.9
영업이익	367.1	289.9	494.6	553.0	396.3	258.3	575.7	661.2	263.5	476.4	681.1	1,259.7	1,704.5	1,891.4
QoQ	-14.6%	-21.0%	70.6%	11.8%	-28.3%	-34.8%	122.9%	14.9%						
YoY	5.9%	90.8%	47.3%	28.7%	7.9%	-10.9%	16.4%	19.6%	-10.1%	80.8%	43.0%	85.0%	35.3%	11.0%
광학솔루션	258.6	179.4	377.4	471.5	279.3	135.4	445.2	538.4	208.8	370.0	398.5	970.6	1,286.9	1,398.3
기판소재	108.2	118.7	112.5	77.6	110.0	114.3	118.8	109.4	88.1	146.3	255.3	355.0	417.1	452.5
차량부품	-3.8	-10.7	0.5	1.1	2.5	4.0	6.9	8.6	-2.6	-33.0	-29.7	-78.1	-13.0	22.0
기타(전자부품)	4.0	2.5	4.2	2.7	4.5	4.6	4.7	4.8	3.4	1.8	14.2	12.3	13.5	18.6
영업이익률	9%	8%	9%	9%	9%	7%	10%	9%	3%	6%	7%	8%	9%	9%

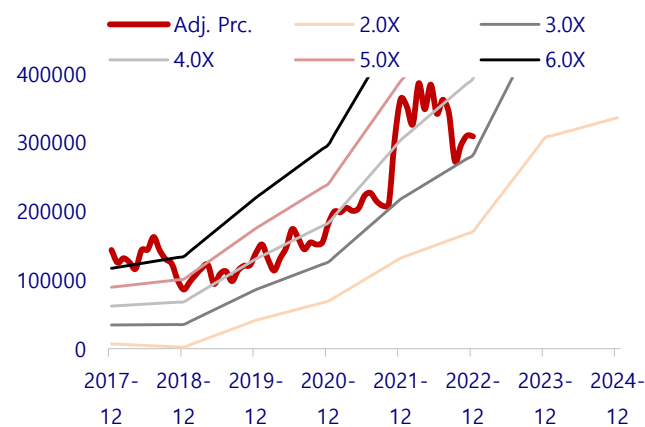
자료: SK증권

LG이노텍 PBR Band chart



자료: SK증권

LG이노텍 EV/EBITDA Band chart



자료: SK증권

LG이노텍 (011070/KS | 매수(유지) | T.P 480,000원(유지))



재무상태표						포괄손익계산서				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E		2020	2021	2022E	2023E
월 결산(십억원)						월 결산(십억원)				
유동자산	3,162	4,113	4,933	6,420	8,113	매출액	9,542	14,946	19,521	20,998
현금및현금성자산	695	566	986	928	1,402	매출원가	8,251	12,815	16,916	18,262
매출채권및기타채권	1,131	1,927	2,182	3,189	3,825	매출총이익	1,290	2,131	2,604	2,736
재고자산	859	1,392	1,576	2,100	2,671	매출총이익률 (%)	13.5	14.3	13.3	13.0
비유동자산	2,877	3,628	5,273	4,973	4,770	판매비와관리비	609	866	950	845
장기금융자산	65	62	193	193	193	영업이익	681	1,264	1,655	1,891
유형자산	2,368	3,146	4,727	4,390	4,171	영업이익률 (%)	7.1	8.5	8.5	9.0
무형자산	188	198	247	264	276	비영업손익	-238	-71	-225	-242
자산총계	6,039	7,741	10,206	11,393	12,883	순금융비용	47	38	42	61
유동부채	2,284	3,310	4,190	4,001	3,962	외환관련손익	-12	1	-170	-170
단기금융부채	450	426	925	925	925	관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무	1,297	2,131	2,413	2,159	2,065	세전계속사업이익	443	1,193	1,430	1,649
단기충당부채	62	102	116	125	132	세전계속사업이익률 (%)	4.6	8.0	7.3	7.9
비유동부채	1,327	1,117	1,546	1,582	1,604	계속사업법인세	112	314	365	399
장기금융부채	1,303	1,079	1,300	1,300	1,300	계속사업이익	331	879	1,066	1,250
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0	중단사업이익	-95	9	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0	*법인세효과	-30	4	3	0
부채총계	3,611	4,427	5,736	5,582	5,567	당기순이익	236	888	1,065	1,250
지배주주지분	2,428	3,314	4,470	5,811	7,317	순이익률 (%)	2.5	5.9	5.5	6.0
자본금	118	118	118	118	118	지배주주	236	888	1,065	1,250
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134	지배주주귀속 순이익률(%)	2.47	5.94	5.46	5.95
기타자본구성요소	0	0	0	0	0	비지배주주	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0	총포괄이익	230	903	1,227	1,412
이익잉여금	1,222	2,048	3,134	4,312	5,656	지배주주	230	903	1,227	1,412
비지배주주지분	0	0	0	0	0	비지배주주	0	0	0	0
자본총계	2,428	3,314	4,470	5,811	7,317	EBITDA	1,350	2,034	2,638	4,288
부채와자본총계	6,039	7,741	10,206	11,393	12,883					

LG이노텍 (011070/KS | 매수(유지) | T.P 480,000원(유지))



현금흐름표

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	997	1,216	2,267	2,150	2,682
당기순이익(손실)	443	1,193	1,339	1,250	1,415
비현금성항목등	917	1,023	1,372	3,038	2,977
유형자산감가상각비	614	724	936	2,337	2,220
무형자산상각비	55	46	47	60	63
기타	203	214	69	11	11
운전자본감소(증가)	-291	-845	-27	-1,738	-1,258
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-177	-825	1	-1,007	-636
재고자산감소(증가)	-384	-568	-139	-524	-571
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	315	598	-44	-254	-93
기타	-46	-50	155	47	43
법인세납부	-71	-155	-418	-399	-452
투자활동현금흐름	-822	-1,005	-2,422	-2,065	-2,066
금융자산감소(증가)	-19	3	-15	0	0
유형자산감소(증가)	-738	-1,000	-2,347	-2,000	-2,000
무형자산감소(증가)	-73	-83	-76	-76	-76
기타	8	76	16	11	10
재무활동현금흐름	-218	-352	501	-143	-143
단기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	-160	-293	618	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-7	-17	-71	-71	-71
기타	-51	-42	-47	-72	-72
현금의 증가(감소)	-105	-129	420	-57	473
기초현금	800	695	566	986	928
기말현금	695	566	986	928	1,402
FCF	257	352	-265	16	548

자료 : 삼성전기, SK증권 추정

주요투자지표

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
월 결산(십억원)					
성장성 (%)					
매출액	19.6	56.6	30.6	7.6	6.0
영업이익	43.0	85.6	30.9	14.3	11.5
세전계속사업이익	90.1	169.5	19.9	15.3	13.2
EBITDA	27.6	50.7	29.7	62.6	2.4
EPS(계속사업)	120.5	165.6	21.2	17.3	13.2
수익성 (%)					
ROE	10.2	30.9	27.4	24.3	21.6
ROA	4.0	12.9	11.9	11.6	11.7
EBITDA마진	14.1	13.6	13.5	20.4	19.7
안정성 (%)					
유동비율	138.4	124.3	117.7	160.5	204.8
부채비율	148.7	133.6	128.3	96.1	76.1
순차입금/자기자본	43.5	28.3	27.6	22.2	11.2
EBITDA/이자비용(배)	27.2	49.5	54.4	59.8	61.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	13,981	37,137	45,021	52,827	59,787
BPS	102,576	140,034	188,881	245,534	309,147
CFPS	38,223	70,048	86,540	154,066	156,231
주당 현금배당금	700	3,000	3,000	3,000	3,000
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	13.2	9.9	9.1	7.8	6.9
PER(최저)	5.5	4.9	6.1	5.2	4.6
PBR(최고)	1.8	2.6	2.2	1.7	1.3
PBR(최저)	0.7	1.3	1.5	1.1	0.9
PCR	4.8	5.2	3.6	2.0	2.0
EV/EBITDA(최고)	4.0	4.8	4.2	2.6	2.4
EV/EBITDA(최저)	2.1	2.6	2.9	1.8	1.7

LG이노텍 (011070/KS)

일시	투자의건	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2022.12.06	매수	480,000원	6개월		
2022.10.27	매수	480,000원	6개월	-34.00%	-24.17%
2022.10.04	매수	480,000원	6개월	-32.49%	-24.17%
2022.07.28	매수	480,000원	6개월	-29.63%	-24.17%
2022.04.28	매수	450,000원	6개월	-20.89%	-8.56%
2022.01.27	매수	450,000원	6개월	-20.03%	-8.56%
2021.12.06	매수	380,000원	6개월	-10.58%	1.18%
2021.10.29	매수	250,000원	6개월	-12.84%	25.60%
2021.04.30	매수	250,000원	6개월	-15.06%	-3.60%
2021.01.26	매수	250,000원	6개월	-15.44%	-8.00%

