

Strategy Idea

본 자료의 원본은 2023년 11월 7일 발간된

[2024년 전망 시리즈 12 - 전기전자/IT부품장비: CounterAttack] 임



▲ 전기전자/IT 부품시장

Analyst 양승수

02. 6454-4875

seungsoo.yang@meritz.co.kr

2024년 전망 시리즈 12 (해설판)

[전기전자/IT부품시장] CounterAttack

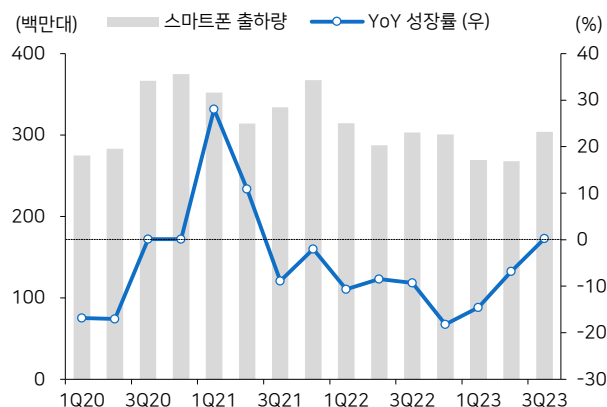
- ✓ 2024년 스마트폰 출하량 11.9억대(+5.0% YoY) 예상
- ✓ 내년의 수요 반등 사이클에서는 지난 2년간 견고했던 애플이 아닌 중화권 업체들의 Q 성장에 주목
- ✓ 중국 시장의 회복, 인도 및 신흥시장의 성장을 기반으로 화웨이 및 오포/비보/샤오미의 출하량 반등 기대
- ✓ 삼성전기, 뉴프렉스, 세경하이테크 Top-pick 제시

Part 1 2023년 리뷰

2023년에도 스마트폰 역성장은 지속됐다. 다만 분기별 스마트폰 출하량은 1Q23 2.69억대(-14.6% YoY) → 2Q23 2.68억대(-6.8% YoY) → 3Q23 3.04억대(+0.2% YoY)를 기록, 상저하고의 흐름을 기록 중이다. 기저효과를 바탕으로 2024년에는 오랜만에 스마트폰 성장률이 플러스 전환할 전망이다.

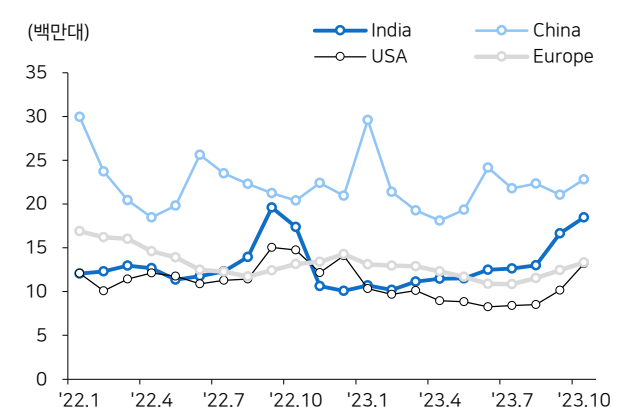
3Q23부터 시작된 출하량 회복세를 지역별로 살펴보면 중국/미국/유럽 등 상대적 선진국보다 인도/중동&아프리카/라틴아메리카 등 신흥시장에서 빠르게 출하량이 올라오는 모습이 관찰된다. 수요 측면에서도 메이저 지역 중 상대적으로 신흥시장에 포함되는 인도만이 수요 회복세가 가파르며, 수요가 올라오고 있으며, 미국/유럽 대비해서도 중국의 수요가 상대적으로 양호한 상황이다.

그림1 글로벌 스마트폰 출하량 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림2 지역별 스마트폰 판매량 추이



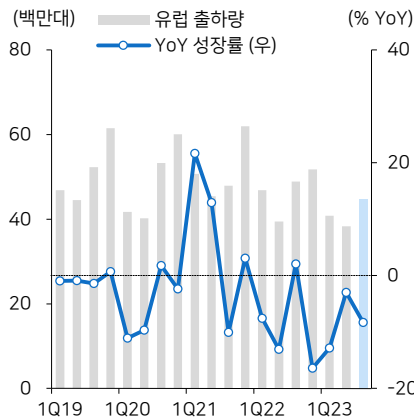
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 중국 스마트폰 출하량



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 유럽 스마트폰 출하량



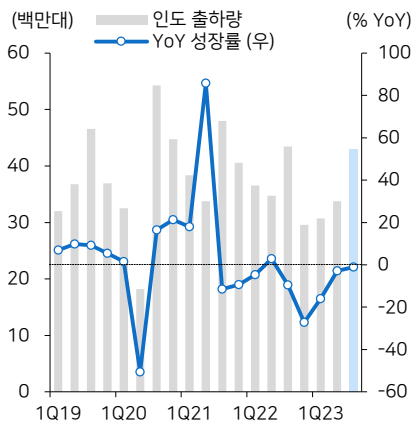
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 미국 스마트폰 출하량



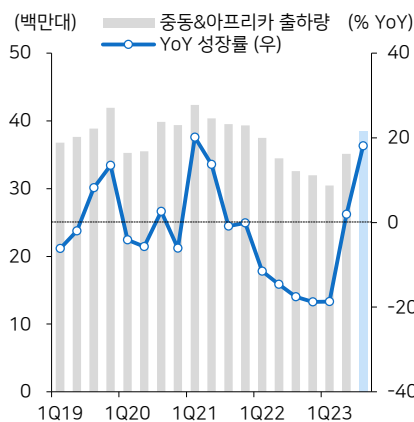
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 인도 스마트폰 출하량



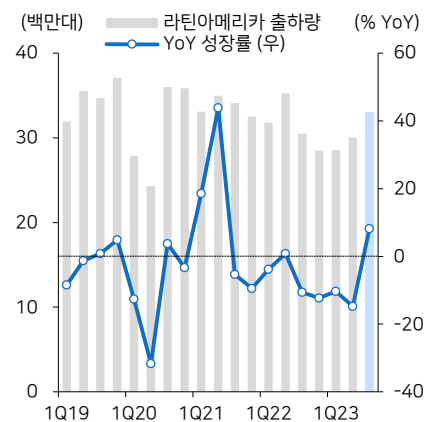
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림7 중동&아프리카 스마트폰 출하량



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림8 라틴아메리카 스마트폰 출하량

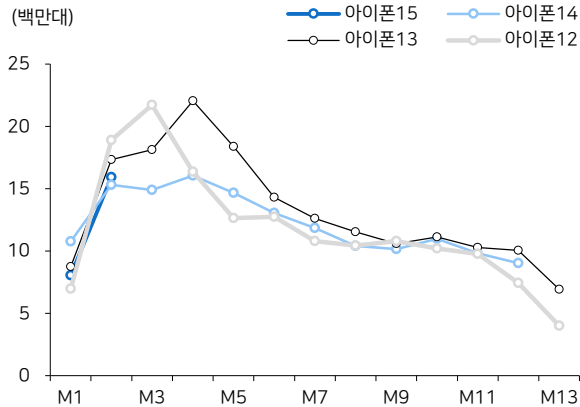


자료: 메리츠증권 리서치센터

Part 2 2024년 전망

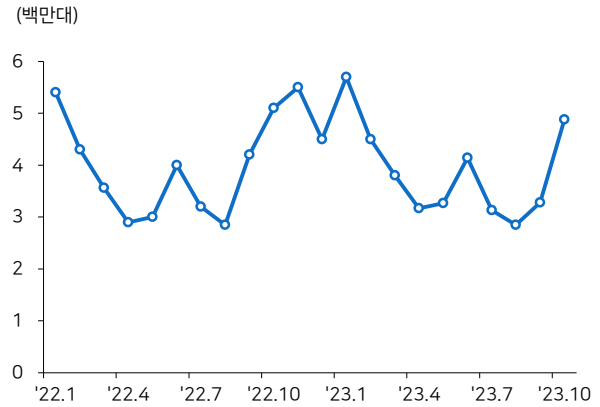
‘21년 코로나를 기점으로 스마트폰 소비 트렌드가 중저가 → 프리미엄 스마트폰으로의 전환됨과 동시에 스마트폰 수요는 Apple이 주도하였다. ‘20년 이후 Apple의 스마트폰 출하량 내 점유율은 지속 상승했으며, 같은 기간 중화권 세트 업체들은 화웨이의 퇴출로 수요를 일부 흡수했음에도 Apple의 성장과 함께 부진하였다. 다만 올해 하반기에 진입하며 견고했던 Apple의 위상이 흔들리고 있다. 다른 세트 업체 대비 상대적으로 수요가 견고했던 건 사실이나 점진적으로 소폭 둔화되고 있으며 화웨이의 부활과 함께 중국 내 매출 부진이 심화되고 있다. 해당 시점에서 당사는 지난 2년과 달리 2024년은 Apple 주도 수요 회복 사이클이 아닌 중국 + 인도 포함 신흥시장의 수요 회복을 통한 중화권 세트업체들의 Q 회복 중심의 수요 반등 사이클을 전망한다.

그림9 모델별 아이폰 판매량 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림10 중국 내 애플 판매량 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

중화권 시장 회복 전망

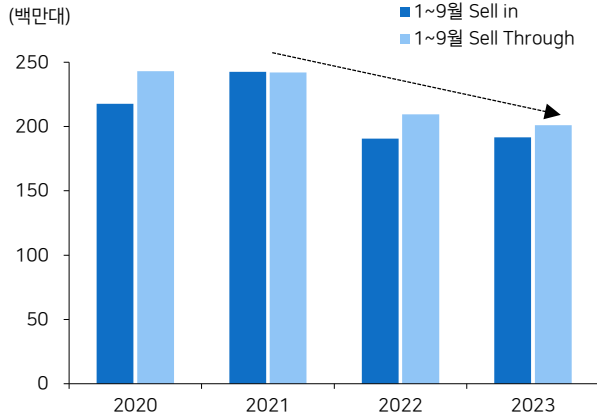
2013 ~ 2015년 분기별 1.2억대, 연간으로는 5억대 안팎의 출하량을 기록하던 중국 스마트폰 시장은 현재 분기 기준 6,500만대 수준까지 출하량이 감소했다. 이는 교체주기 증가와 프리미엄 스마트폰 선호도 상승으로 인해 화웨이 퇴출 이후 애플을 제외한 세트업체들의 출하량이 부진했기 때문이다.

다만 하반기에 진입하며 중화권 스마트폰 시장은 2가지의 큰 특징을 나타내고 있다. 첫번째로는 1~9월 중국 내 셀인과 셀스루를 비교해봤을 때, 평년대비 유통채널 단에서 재고가 많이 소진된 것으로 파악된다. 이는 올해의 수요가 연초 세트업체들의 부정적인 예상 대비 양호했기 때문이다. 연초부터 세트업체들의 보수적인 빌드업 계획을 기반으로 한 보수적인 출하가 지속되면서 유통채널단의 재고 소진이 점진적으로 진행된 것으로 파악된다. 실제로 유통채널 내 재고 확충을 위해 수요의 큰 폭의 반등 없이도 중국 내 스마트폰 생산 대수가 9월 기준 큰 폭으로 상승했으며, 중국 스마트폰 출하량도 9월 기준 회복세로 전환하였다.

두번째로는 8월에 진입하며 수요도 바닥에서 올라온 모습이 관찰된다는 점이다. 중국 주간 스마트폰 판매량 데이터에 의하면 W34이후 애플을 제외한 중화권 세트사들의 판매량이 2달 동안 전년 대비 성장세가 지속되고 있다. 주목할점은 상반기와 다르게 이번 수요 반등 사이클에서는 애플이 아닌 화웨이와 오포/비보/샤오미 등의 중화권 세트사들의 판매량이 올라오고 있다는 점이다. 중화권 세트업체의 반등과 함께 애플은 상반기 대비 부진한 모습이다.

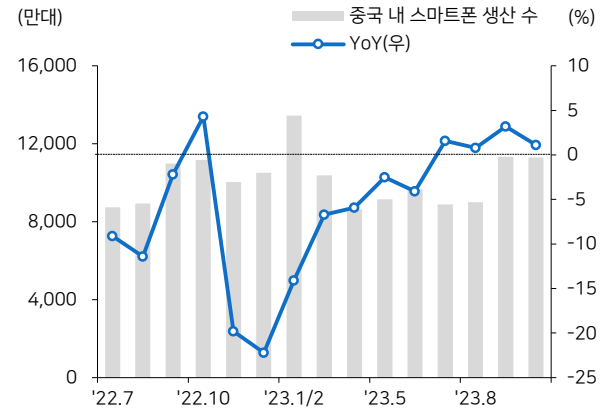
종합적으로 현재 중화권 스마트폰 시장의 핵심은 재고는 정상화되었고, 수요는 바닥에서 올라왔다는 점이다. 즉 바닥에서 올라온 수요가 지속될 수 있다면 지속적인 셀인 물량 증가와 함께 부품단에서도 Re-Stocking을 기대할 수 있는 환경이다. 당사는 해당 시점에서 4가지 이유로 중국 내 양호한 수요가 지속될 것으로 예상한다.

그림11 중국 내 셀인 vs 셀스루 비교



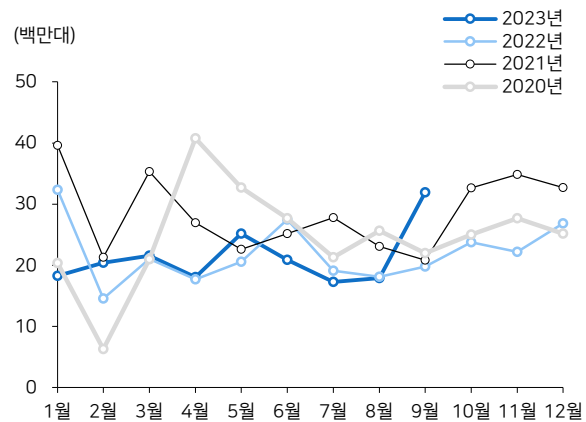
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림12 중국 내 스마트폰 생산 대수 추이



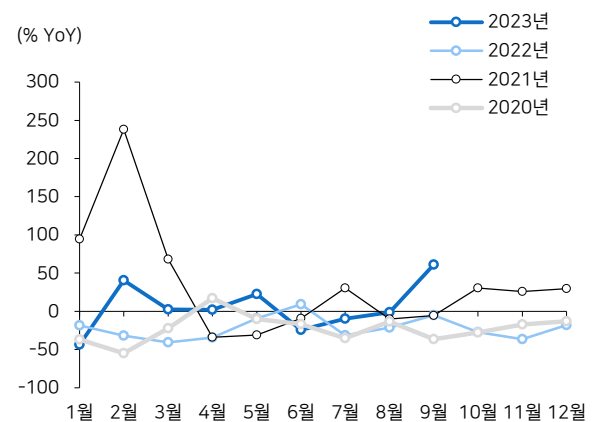
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림13 중국 스마트폰 월별 출하량 추이



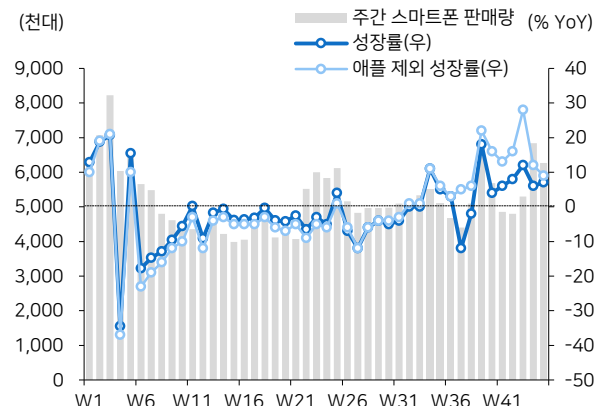
자료: CAICT, 메리츠증권 리서치센터

그림14 중국 스마트폰 출하량 YoY 성장률 비교



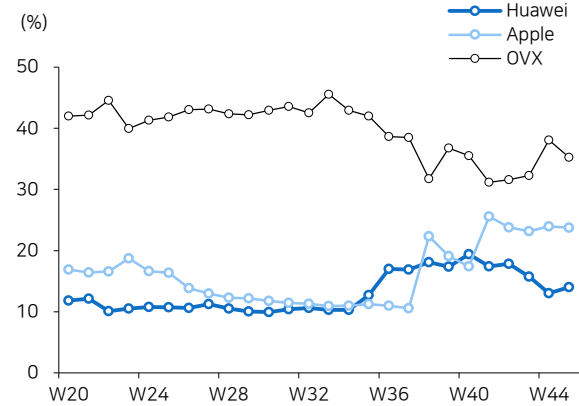
자료: CAICT, 메리츠증권 리서치센터

그림15 중국 스마트폰 판매량 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

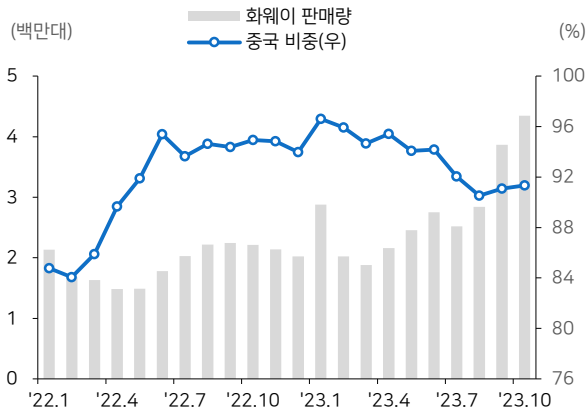
그림16 스마트폰 판매량 내 점유율 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

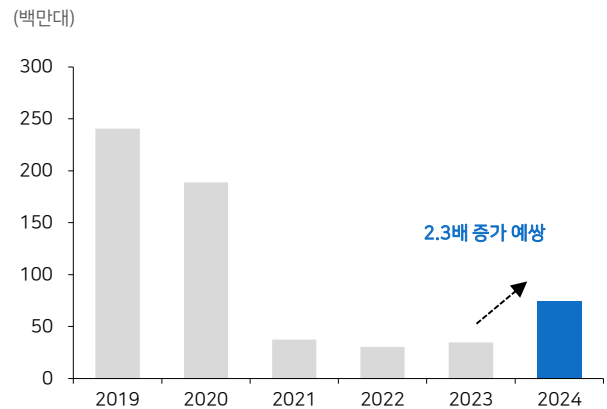
1) 화웨이의 복귀다. 9월 Huawei의 스마트폰 판매량은 Mate 60 출시와 함께 386만대(+35.9% MoM, +73.9% YoY), 10월 435만대(+12.5% MoM, +96.5% YoY)로 반등중인데, 대부분의 판매가 중국 내에서 이뤄지고 있다. Mate 60 Pro에 이어서 Huawei는 12월 ‘기린 830’를 탑재한 Nova 12시리즈(기본+프로 모델 구성) → 2024년 MateX4, P70, Mate70 시리즈 등의 신제품을 지속 출시할 예정이다. 내년 화웨이의 연간 출하량은 7,500만대 수준을 예상하며 대부분의 물량이 중국 내에서 소진됨을 감안했을 때, 화웨이가 늘어나는 부분만 감안해도 중국 내에서 유의미한 수요 회복이 기대된다. 또한 최근 판매 호조를 기록한 샤오미 14시리즈 등, 중화권 세트업체들은 화웨이를 견제하기 위해 다수의 신모델을 출시함과 동시에 화웨이를 필두로 한 애국 소비의 낙수효과를 누리고 있는 상황이다. 애국 소비의 확산과 중화권 세트업체들의 경쟁 강화는 수요의 지속성에 기여할 전망이다.

그림17 화웨이 월별 판매량 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림18 화웨이 출하량 추이 및 전망

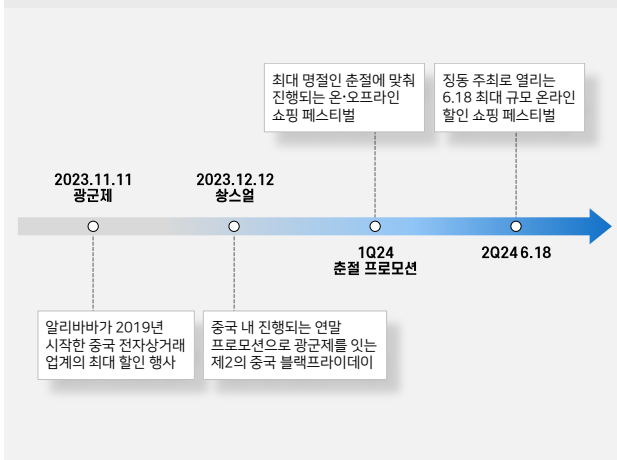


자료: 메리츠증권 리서치센터

2) 11월 광군제 → 12월 황스얼 → 1Q24 춘절 → 2Q24 전자상거래 쇼핑 축제(6.18)등 지속적인 프로모션으로 인한 수요 모멘텀이 존재한다는 점이다. 수요가 부진했던 근 2년간은 채널 재고의 소진 측면에서 해당 프로모션을 진행했었다. 다만 앞서 언급했듯 유통 채널의 재고가 소진된 상황에서 해당 프로모션들이 진행되고, 재고 확충 측면에서 프로모션이 진행될 때마다 셀인 물량이 증가할 것으로 기대된다.

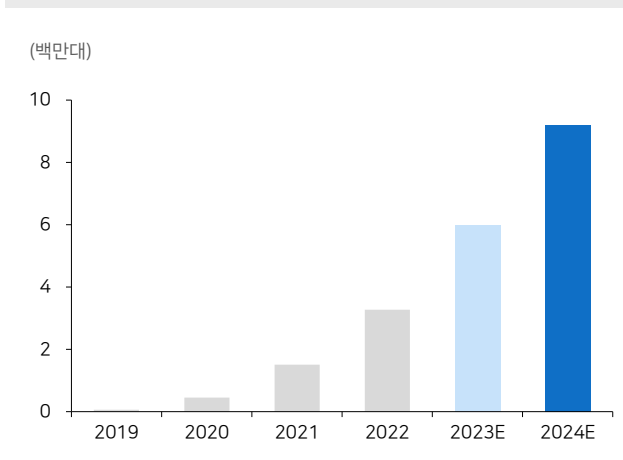
3) 중국 내 폴더블 스마트폰의 흥행 성공이다. 중화권 세트업체들의 적극적인 폴더블 신작 출시와 함께 중국 내 폴더블 스마트폰 출하량은 ‘21년 150만대 → 2024년 약 920만대로의 성장이 예상된다. Oppo에 의하면 자체 판매 데이터에 의하면 오포 플립 폴더블폰 구매자의 30%가 이전 삼성 사용자, 30%가 애플 사용자로부터 창출되기 때문에, 아직 전체 출하량 내 비중은 미미하나 하이엔드 세그먼트 내 교체수요를 자극하고 있다는 점에서 긍정적이다.

그림19 중국 내 프로모션 일정



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림20 중국 내 폴더블 스마트폰 출하량 추이 및 전망

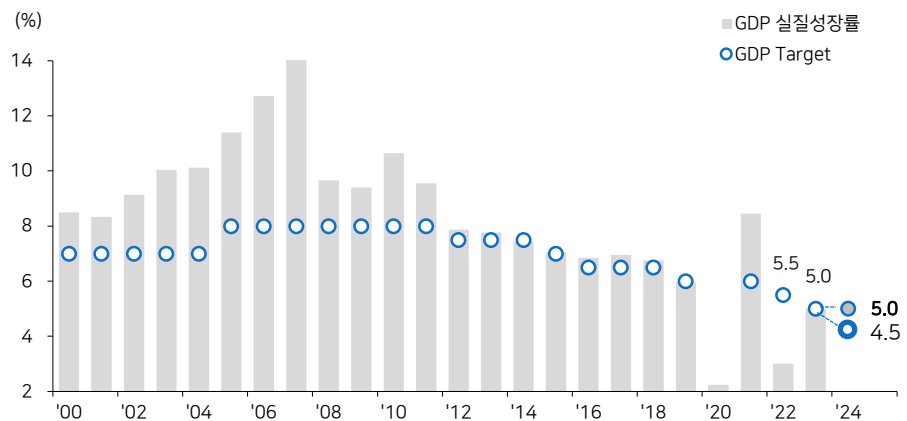


자료: 메리츠증권 리서치센터

4) 중국 내 경제성장의 재개이다. 당사는 중국 정부가 '24년 성장률 목표를 올해와 동일한, 잠재성장률 수준인 5.0%로 설정할 가능성에 무게를 두고 있다. 투자 주도의 경기 부양과 함께 고정자산투자 증가 및 잠재성장률 달성 노력이 지속된다면 '24년 중국의 디플레이션 압력은 완화될 것이다. 물가가 반등하게 되면 올해 4분기부터 진행되던 기업들의 Re-stocking 수요 회복이 연장될 수 있고, 이는 다시 물가 상승으로 이어지는 선순환 구조가 형성될 수 있다.

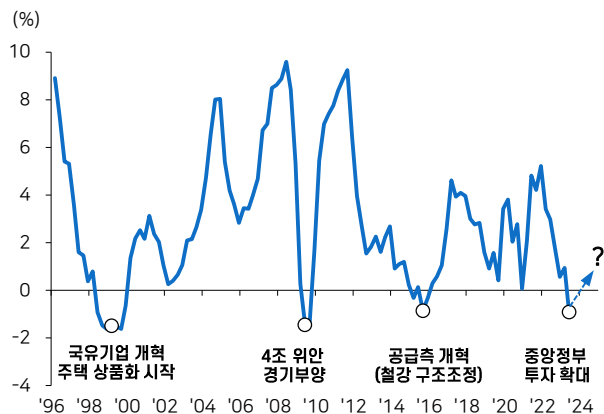
결론적으로 앞서 언급한 4가지 이유로 바닥에서 올라온 중국 내 스마트폰 수요는 2024년에도 양호한 수준이 유지될 전망이다. 이에 따라 2024년 중국 내 스마트폰 판매량은 3억대로의 회복을 기대하며, 판매량의 회복과 함께 2024년 중국 스마트폰 출하량은 2.85억대(+8.6% YoY)로의 회복을 전망한다.

그림21 중국의 연간 GDP 성장률 목표와 실질 성장률: '24년 전망치 5.0%로 상향 조정 중



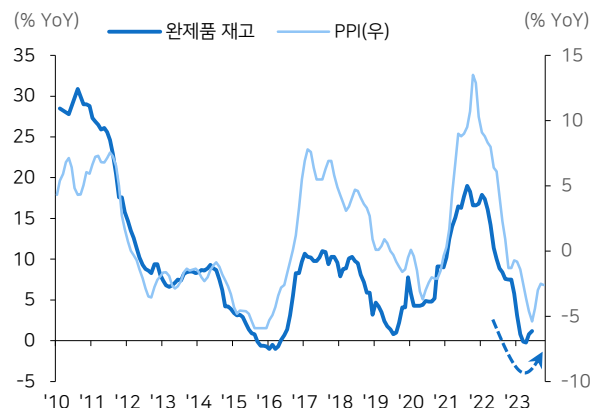
자료: 중국 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

그림22 GDP deflator: 매번 저점에서 경기부양책과 개혁책 수반



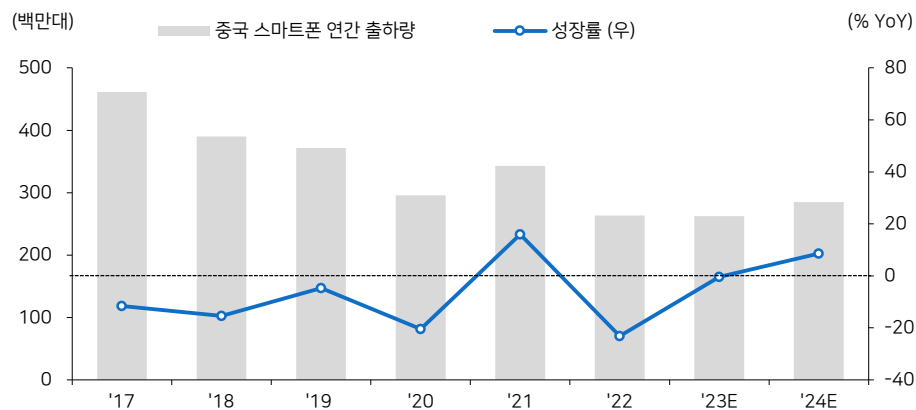
자료: 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

그림23 물가(PPI)가 오르면 기업의 Re-stocking 수요도 개선



자료: 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

그림24 중국 스마트폰 출하량 추이 및 전망

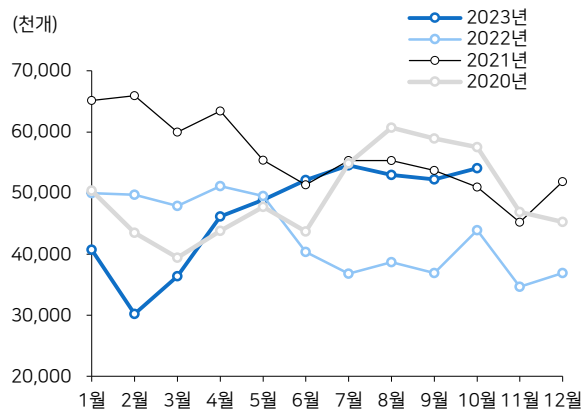


자료: 메리츠증권 리서치센터

부품단에서는 올해 3분기에는 늘어나는 스마트폰 출하량 대비 주문이 기대보다 정제하였다. 이는 수요의 지속성에 대한 불확실성으로 세트업체들이 Re-stocking 주문을 진행하지 않고 스팟성 주문으로만 늘어나는 출하량을 대응했기 때문이다. 부품업체들 입장에서 셀인 회복 대비 주문량 회복이 기대 대비 미흡했고 오히려 성수기 물량 확보를 위한 가격 경쟁도 심화된 것으로 파악된다.

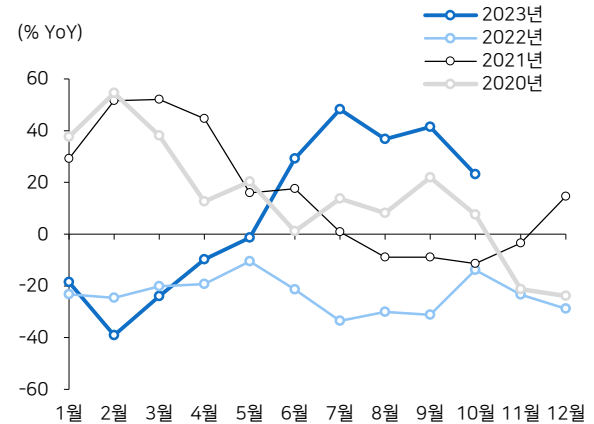
다만 3분기말 기준 샤오미의 재고에서 확인할 수 있듯이 셀인 물량의 증가와 함께 이미 정상화된 세트업체들의 부품 재고는 정상 수준 이하까지도 재고소진이 진행된 상황이다. 동시에 10월부터는 중화권향 부품 주문 증가가 일부 포착된다. 수요의 지속성만 확인된다면 강도 높은 Re-stocking이 지속될 개연성이 높다고 판단한다.

그림25 Sunny optical 핸드셋용 카메라모듈 출하량 추이



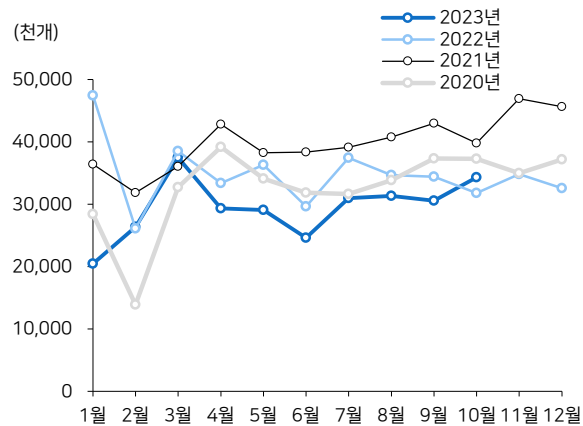
자료: Sunny optical, 메리츠증권 리서치센터

그림26 Sunny optical 핸드셋용 카메라모듈 YoY 성장률



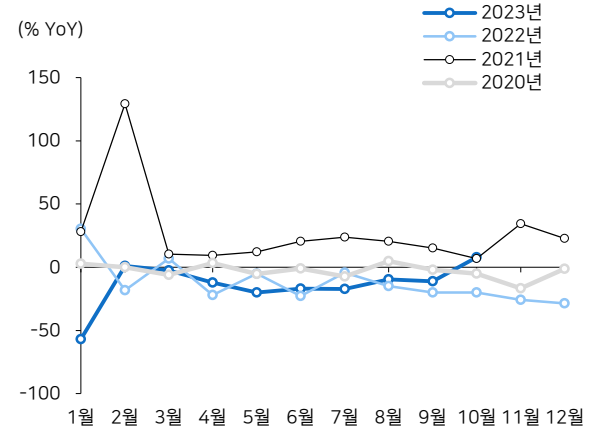
자료: Sunny optical, 메리츠증권 리서치센터

그림27 Q Tech 핸드셋용 카메라모듈 출하량 추이



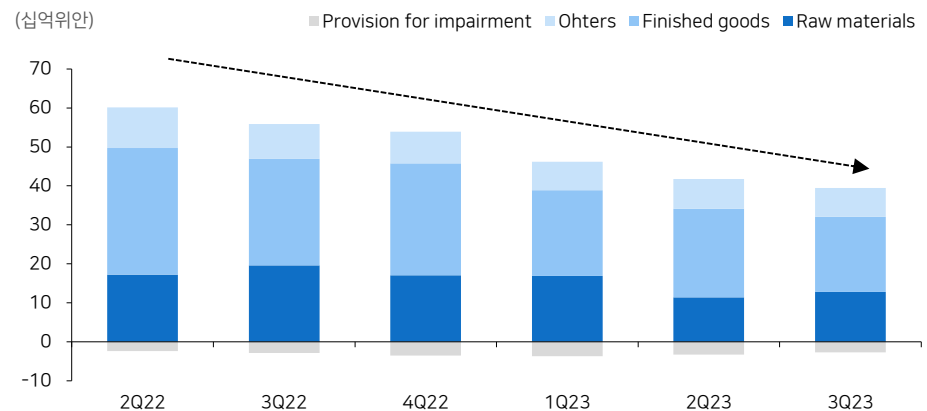
자료: Q Tech, 메리츠증권 리서치센터

그림28 Q Tech 핸드셋용 카메라모듈 YoY 성장률



자료: Q Tech, 메리츠증권 리서치센터

그림29 샤오미 재고 추이



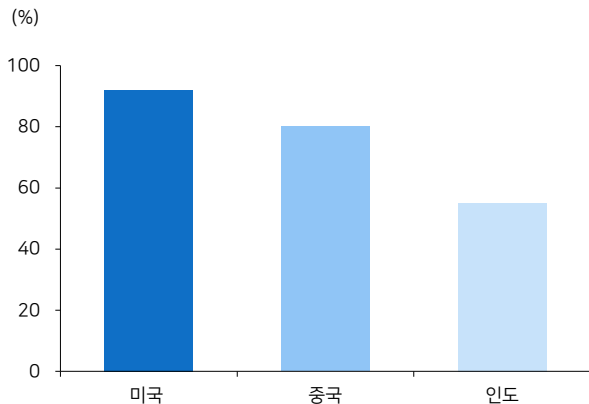
자료: Xiaomi, 메리츠증권 리서치센터

신흥시장 회복(인도의 출하량 반등 기대)

신흥시장 중 주목하는 시장은 인도이다. 인구의 스마트폰 출하량은 '14년 8,000만 대 → '21년 1.6억대로 약 2배 정도 성장하였고, 단일 지역 기준 미국을 제치고 중국 다음 규모의 스마트폰 시장으로 등극 하였다. 그럼에도 불구하고 '22년 기준 스마트폰 보급률은 54.0%로 다른 메이저 지역의 보급률(80~90%) 대비 현저히 낮고 5G 보급률(50%)도 다른 지역 대비 낮기 때문에 교체 수요 기대감이 상존하는 지역이다. 수요 측면에서도 다른 지역 대비 회복세가 양호한 상황에서 지난 2년간 역성장을 기록했기 때문에 내년에는 반등이 가능할 결로 전망한다.

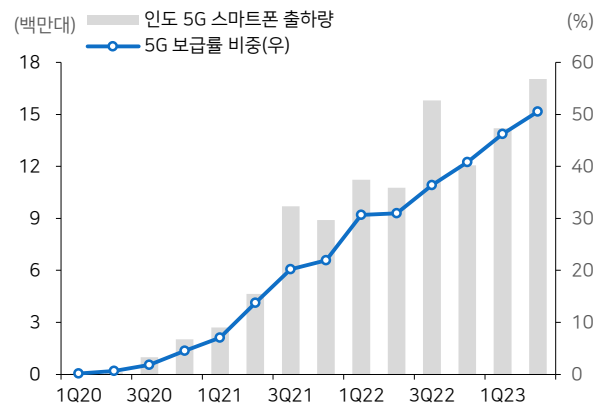
5G로의 전환과 소득 수준의 성장으로 인도 내 프리미엄 스마트폰 시장이 가속화 되는 건 사실이다. 이에 따라 인도 내 애플의 점유율 또한 (1Q18 1.5% → 2Q23 5.6%) 5% 전후로 상승하며 가파르게 비중이 올라오고 있다. 중장기적으로 인도 내 유의미한 애플의 점유율 상승이 기대 되는건 사실이다 아직까지는 절대적으로 중저가 스마트폰 시장의 비중이 높은 시장임에는 분명하다. 단기적으로는 2024년 인도 시장의 회복은 침체되었던 중저가 시장의 출하량 반등에 기여할 전망이다.

그림30 지역별 스마트폰 보급률 비교



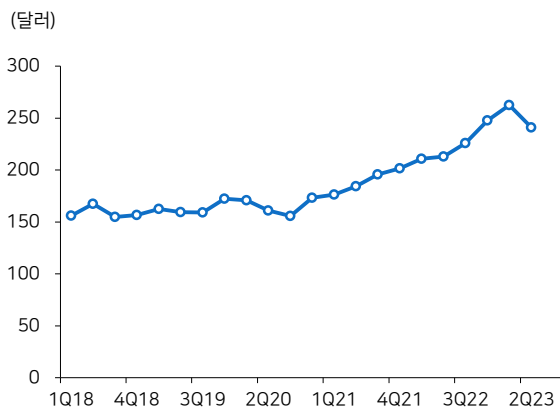
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림31 인도 5G 스마트폰 출하량 추이



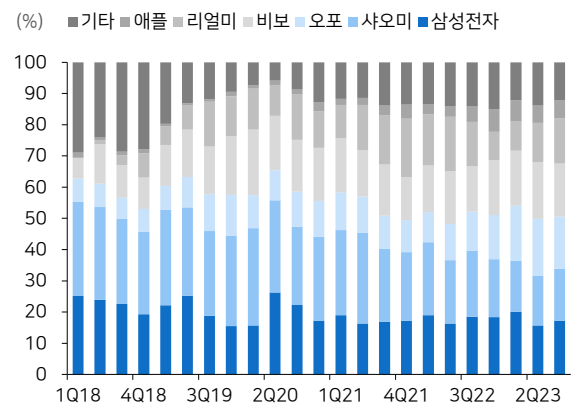
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림32 인도 내 스마트폰 ASP 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

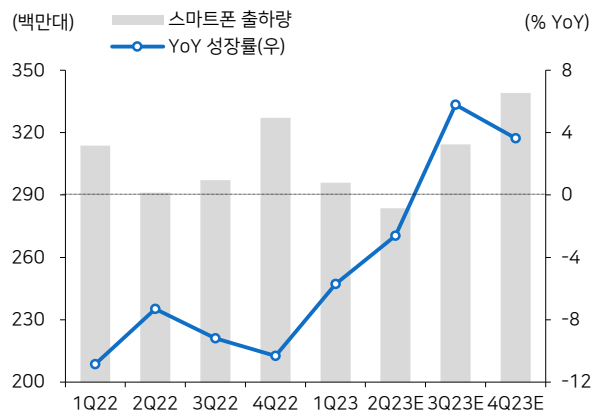
그림33 인도 내 스마트폰 점유율 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

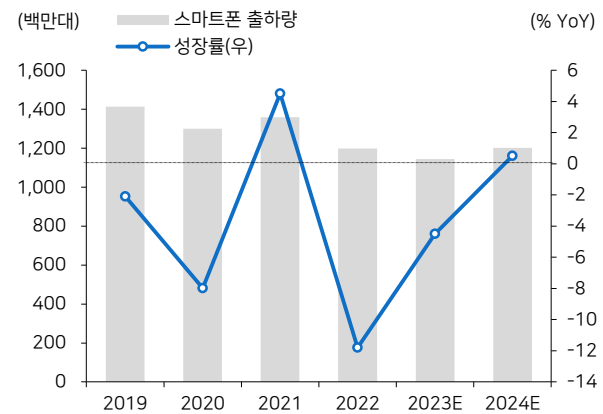
결론적으로 2년간의 부진 끝에 2024년 스마트폰 출하량은 11.9억대(+5.0% YoY)으로의 회복을 예상한다. 업체별로는 삼성전자 2.5억대(+7.5% YoY), 애플 2.2억대(-5.9% YoY), 화웨이 7,500만대(+118.7% YoY), 샤오미 1.6억대(+10.0% YoY), 오포 1.1억대(+6.0% YoY), 비보 8,700만대(+8.0% YoY), 아너 6,900만대(+15.0% YoY)를 전망한다. 즉 이번 출하 반등 사이클은 2년동안 상대적으로 양호했던 Apple 아닌 중국과 신흥시장의 반등, 화웨이의 부활을 기반으로 한 중화권 세트업체들의 Q 성장에 주목할 필요가 있다. 낮아진 재고, 올해 상반기의 낮은 기저까지 감안했을 때 2024년 스마트폰 시장 회복 모멘텀은 1H24에 집중될 것으로 예상하며, 중화권향 부품업체들은 4Q23 ~ 1H24 Re-Stocking의 수혜를 통한 Outperform을 예상한다.

그림34 분기별 스마트폰 출하량 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림35 연도별 스마트폰 출하량 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

표1 주요 업체별 스마트폰 출하량 추이 및 전망

(백만대)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
삼성전자	74.5	62.5	64.4	58.3	60.5	54	61.8	57	62.5	59.4	63.4	65.8	259.7	233.4	251
애플	57	47.5	48.5	71.1	55	44.4	53.6	76	54.6	40.6	47.6	72.7	224.1	229	215.5
샤오미	39	39.5	40.5	42.6	28.3	33.2	41.5	40.7	34	38.7	44.3	41.1	161.6	143.7	158
오포	27.2	25	25.9	26.6	27.6	25.4	27.2	25	25.6	27.9	31.2	26.8	104.7	105.2	111.5
비보	25.4	24.9	26.7	27.7	17.1	21.3	22	20.5	21.8	20.9	25.3	19.2	104.7	80.8	87.3
아너	14.2	15.2	14	15	12.8	13.8	17.7	16.3	16.7	17.1	20.2	15.7	58.4	60.6	69.7
트랜션	17.8	18.8	19.2	16.7	15.4	25.3	26	23.4	22.8	25.9	31.1	23.8	72.6	90.1	103.7
화웨이	6.2	6.1	6.6	6.8	6.7	9.6	8.3	9.6	15	19.5	22.5	18	25.7	34.3	75
Total	313.8	291.2	297.2	296	268.6	268	302.8	301.3	291.9	289.2	311.1	305.5	1,198.20	1,140.70	1,197.70

자료: 메리츠증권 리서치센터

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 추천 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 발생 할 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.