

Strategy Idea

본 자료의 원본은 2024년 5월 31일 발간된

[2024년 하반기 전망 시리즈 10 - 전기전자/IT부품: AI - '소비'의 영역으로] 임



전기전자/IT 부품

Analyst 양승수

02. 6454-4875

seungsoo.yang@meritz.co.kr

2024년 하반기 전망 시리즈 10 (해설판)

[전기전자/IT부품] AI - '소비'의 영역으로

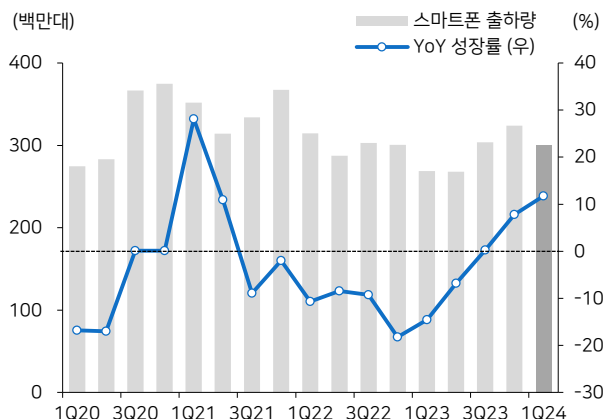
- ✓ 온디바이스 AI 의 등장은 AI '소비' 의 시작을 의미
- ✓ 애플만의 경쟁력으로 온디바이스 AI 시장에서 애플의 역할이 점진적으로 확대될 전망
- ✓ AI 기능 구현을 위해서는 아이폰15 프로 이상의 새로운 하드웨어가 요구 → 올해 부정적인 아이폰 출하 전망의 추세 반전의 기회로 작용할 것으로 기대

Part 1. 상반기 리뷰

1Q24 글로벌 스마트폰 출하량은 3.0억대(-7% QoQ, +12% YoY)를 기록, 작년 하반기에 이어서 양호한 스마트폰 출하 환경이 지속되었다. 삼성이 S시리즈 출하 호조와 인도에서의 A시리즈 출하량 증가로 1위를 탈환하였다. 1Q24 스마트폰 출하량을 지역별로 살펴보면 유럽이 오랜만에 성장률이 플러스로 전환하였다. 작년 하반기 가파르게 성장한 신흥국도 1분기에 성장세를 이어가는데 성공했다.

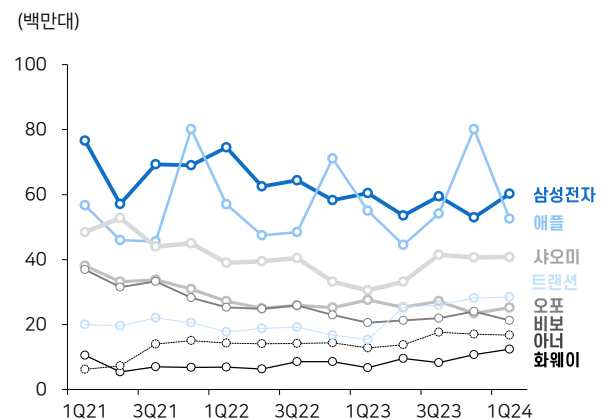
수요 단에서는 아이폰15의 롱테일 수요가 돋보였다. 초기 수요가 부진해, 올해 기대감이 낮았던 아이폰15는 유럽 및 신흥국 중심의 롱테일 수요를 바탕으로 기대 이상의 판매를 기록하였다. 기대 이상의 수요로, 보수적인 빌드업 계획을 진행 중이던 Apple이 2분기 빌드업 계획을 상향하여 관련 업체들의 물동량이 증가한 것으로 파악된다. 이로 인해 통상적인 비수기임에도 애플 밸류체인 업체들의 턴업이 발생 중이다.

그림1 글로벌 스마트폰 출하량 추이



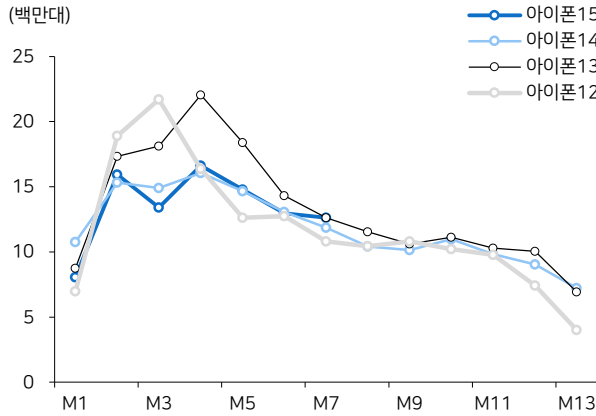
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림2 업체별 스마트폰 출하량 추이



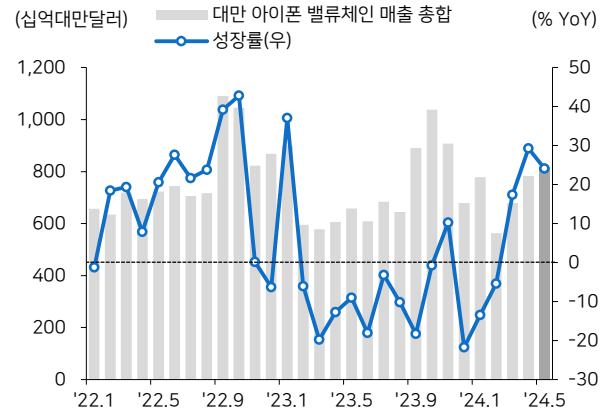
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 아이폰 모델별 판매 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 대만 아이폰 밸류체인 매출 총합



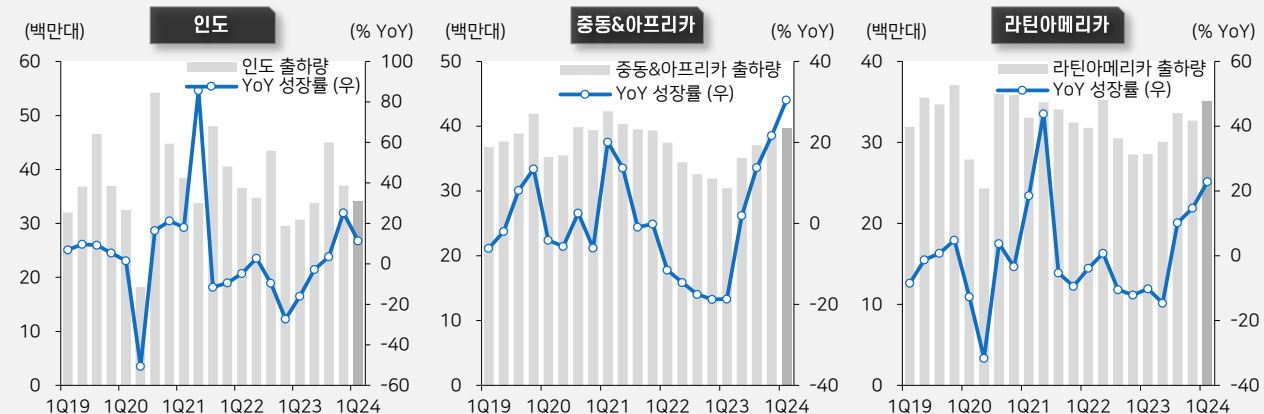
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 중국, 유럽, 미국 스마트폰 출하량



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 인도, 중동&아프리카, 라틴아메리카 출하량



자료: 메리츠증권 리서치센터

Part 2. AI ‘소비’의 영역으로

Chat GPT의 등장 이후 작년부터 올해 상반기까지 주식시장의 관심은 AI 생산을 위한 기반을 어떻게 마련하느냐로 집중되었다. 동시에 AI 기능은 단순 암산 및 정보 제공을 넘어서 우리의 음성, 영상 분야까지 빠르게 확산 중이다. 해당 시점에서 온디바이스 AI로 브랜딩한 갤럭시 S24의 흥행, Microsoft의 AI PC 브랜드인 Copilot+ 런칭(2025년 10월 Windows10 기술지원 종료) 등으로 인해 온디바이스 AI에 대한 관심이 고조되고 있다. 당사는 온디바이스 AI의 등장이 본격적인 AI 소비의 시발점이 될 것으로 기대하며 주식 시장의 관점도 어떻게 AI를 잘 소비할 수 있을까로 옮겨갈 걸로 예상한다. 금리 인하 사이클에서 내구재 소비가 향상되었다는 측면도 온디바이스 AI 시장 확대 측면에서 유의미하다고 판단한다.

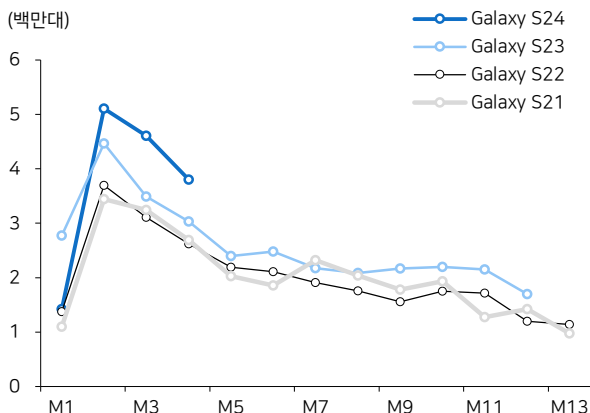
이런 시점에서 애플의 온디바이스 AI 시장 참여는 시장이 가파르게 성장할 수 있는 거대한 트리거가 될 전망이다. 애플이 온디바이스 AI에 적합한 비즈니스 구조를 선 구축해놓았기 때문이다 온디바이스 AI 시장에서 애플의 역할이 점진적으로 확대될 것으로 예상하는데 이유는 크게 3가지이다

① B2B향 소프트웨어 판매가 중요한 클라우드AI 사업자들과 다르게 온디바이스 AI 사업자들은 B2C향 하드웨어 판매를 통해 수익화가 이뤄진다. 해당 측면에서 글로벌 15억명이 넘는 사용자수를 보유하고 있는 애플이 압도적인 판매량을 기대할 수 있는 상황이다.

② 소비자 AI 경험 제공 측면에서 하드웨어와 소프트웨어의 융합이 중요하다. 하드웨어 적으로 완성도가 높고, 세트업체 중 유일하게 자체 OS를 보유하고 있는 애플이 소비자 AI 경험 측면에서 앞서 있다고 판단된다. 애플의 생태계 락인 효과가 AI에서도 연장될 것으로 예상된다.

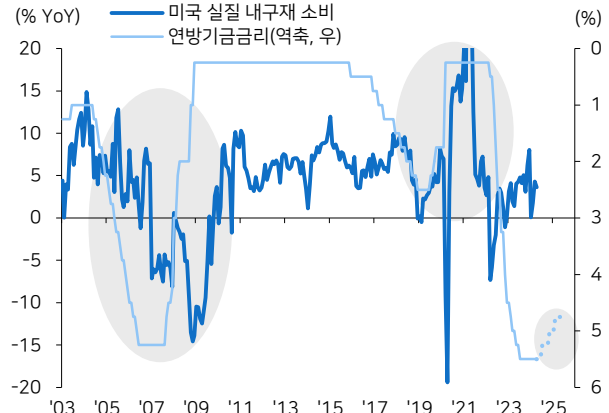
③ 하드웨어 판매 외 온디바이스 AI는 구독 서비스 출시를 통한 수익화도 가능하다. 해당 측면에서 애플은 AI와 연동할 수 있는 다수의 서비스 플랫폼을 보유하고 있다. 경쟁사보다 빠른 시점 내 구독서비스 출시를 통한 수익화가 가능하다.

그림7 S시리즈 판매량 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림8 내구재 소비 사이클과 금리 사이클



자료: US BEA, Federal Reserve, 메리츠증권 리서치센터

WWDC 공개된 애플 인텔리전스에 대해 당일 주식시장은 큰 실망감을 드러냈다. 이는 스티븐 잡스의 아이폰 공개 이후 애플이 아직까지도 혁신 기업이라는 이미지가 강하기 때문이 아닌가 싶다. 해당 측면에서 시장은 온디바이스 AI에서도 애플에게 새로운 혁신을 바랬던 거 같다. 다만 팀쿡의 부임 이후 애플은 혁신보다는 B2C 기업으로서의 지배력 강화, 강력한 SCM 구축 등에 집중해왔다. 즉 애플은 개척자가 아닌 팔로워로서의 차별화된 역량을 입증하던 기업이었고 이번 WWDC에서의 발표도 이런 애플 스타일과 동행하는 내용이었다고 판단된다.

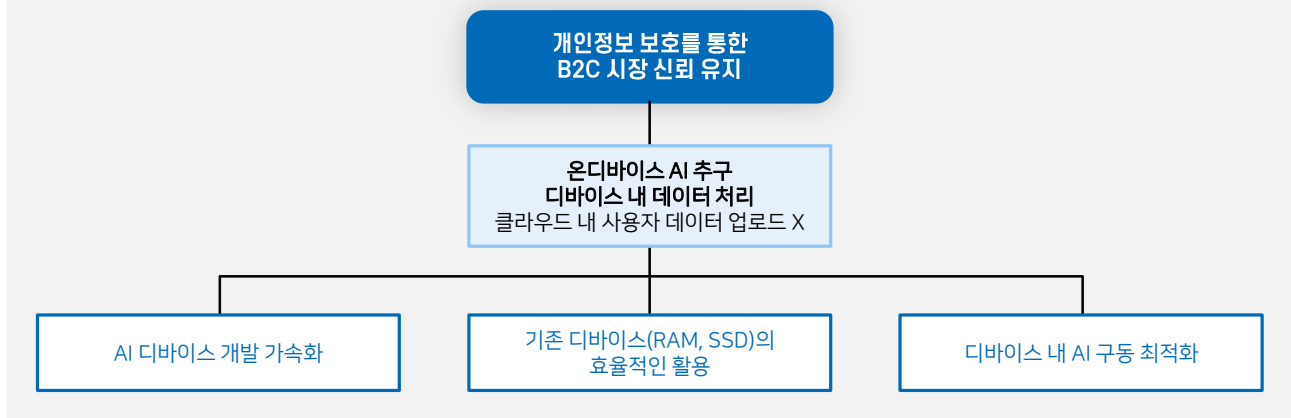
WWDC에서 애플이 공개한 다수의 AI 기능들은 삼성 혹은 중국의 세트업체들이 공개한 것과 유사했기 때문에 새롭지는 않았다. 하지만 애플은 기존 애플앱과의 연동 등 소비자 효용성 및 엔터테인먼트 측면에서 애플만의 차별점을 많이 강조했다. 소비자 입장에서 실제 출시되면 애플만의 차별점이 체감될 것으로 예상된다

Chat GPT와의 협업에 대해서도 논란이 많다. 다만 돌이켜보면 인텔 기반의 CPU를 초기 맥북에 탑재했던 것처럼 초기 시장 진입에서의 협업은 애플의 장기 중 하나이다. 이후 시장이 안정화되는 구간에서 본인들만의 기술력으로 장악하는 것이 애플의 숨겨진 장점 중 하나라고 생각된다. 애플은 자체적인 대형 LLM인 AJAX가 있다. 현재는 당연히 학습적인 측면에서 오픈 AI의 Chat GPT 및 구글 Gemini 대비 부족한 상황으로 판단된다. 해당 측면에서 이번 오픈AI와의 협업은 일종의 시간 벌기로 생각된다. 학습을 위해 중요한 건 데이터이다. 애플은 이미 iOS 기반 AI 학습을 위한 수많은 데이터를 확보해왔으나 부족한 건 시간이다. 단기간에는 Chat GPT 탑재를 통해 소비자 효용성을 극대화하고 자체 대형 LLM이 효율화되는 시점에서 독자적인 LLM 생태계를 구축할 가능성이 크다고 판단된다

또한 애플은 많은 시장 참여자들이 AI 관련 우려하고 있는 보안 관련해서도 자사만의 차별점을 강조했다. 애플은 이전에도 개인 정보 보호를 중요시하는 기업이었다. 이번 발표에서도 애플은 AI 전략으로 '개인화'를 강조했으며, 중앙 클라우드가 아닌 개인 디바이스 내에서 데이터를 처리하는 온디바이스 AI를 통해 개인의 정보보안을 핵심적인 경쟁력으로 내세운 애플의 방향성이 AI에서도 확대될 것임을 암시했다. 종합적으로 킬링 포인트는 없었지만 애플다운 발표였다고 판단된다.

주식시장의 입장에서는 이번 발표로 인해 향후 아이폰 신모델로의 교체 수요 및 업그레이드 수요가 신규로 창출될 수 있느냐가 핵심이었다. 해당 측면에서 메모리 탑재량으로 인해 아이폰15 프로 아래로 애플 인텔리전스를 내리지 못하는 애플의 AI 정책의 수혜를 국내 애플형 밸류체인 업체들이 온전히 누릴 수 있을 것으로 판단된다. 화웨이의 등장 이후 중국에서의 주도권 상실 등 아이폰16에 대해서는 부정적인 전망이 계속되어왔다. 즉 애플 인텔리전스로 인해 장기화된 교체주기만 단축된다고 가정해도 수요 단에서는 눈높이 상향여력이 충분하다. 또한 아이폰 교체 주기가 4년까지 늘어난 점을 감안한다면, 올해 하반기 출시 예정인 아이폰 16가 판매될 2025년은 아이폰 12의 교체 주기와 맞물린다. 아이폰 12 성과가 좋았던 것은 매크로 환경도 있었지만 5G라는 새로운 기능이 탑재되었던 시기였고, 아이폰 16도 AI가 처음 탑재된다는 점에서 이전 빅사이클과 닮아 있다.

그림9 애플 AI 전략의 목표와 진행 과정



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림10 Apple의 자체 LLM 모델 AJAX

Apple Tests 'Apple GPT,' Develops Generative AI Tools to Catch OpenAI

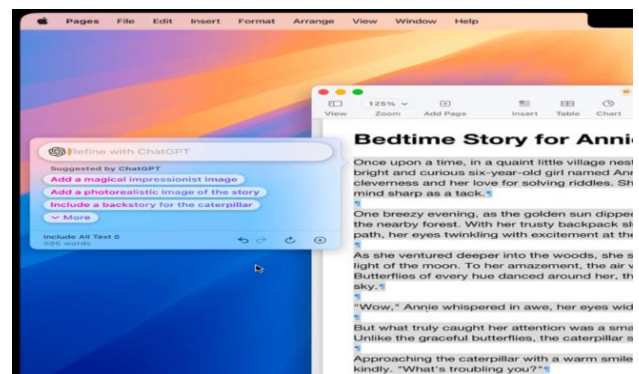
- Company builds large language models and internal chatbot
- Executives haven't decided how to release tools to consumers

Apple has built its own framework, codenamed "Ajax," to create large language models, which are AI-based systems that power offerings like Open AI's ChatGPT and Google's Bard.

Apple's most advanced LLM, known internally as Ajax GPT, has been trained on "more than 200 billion parameters" and is more powerful than OpenAI's GPT-3.5.

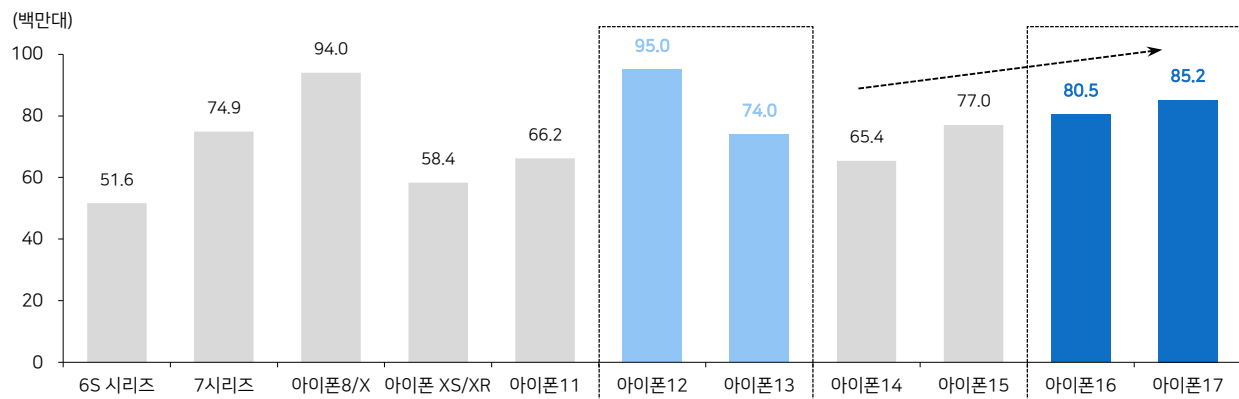
자료: Bloomberg

그림11 Chat GPT를 탑재한 ios18



자료: Apple

그림12 아이폰 모델 별 출시 후 2개 분기 누적 출하량 추이 및 전망



자료: 메리츠증권 리서치센터

Part 3. 폴더블이 다크호스

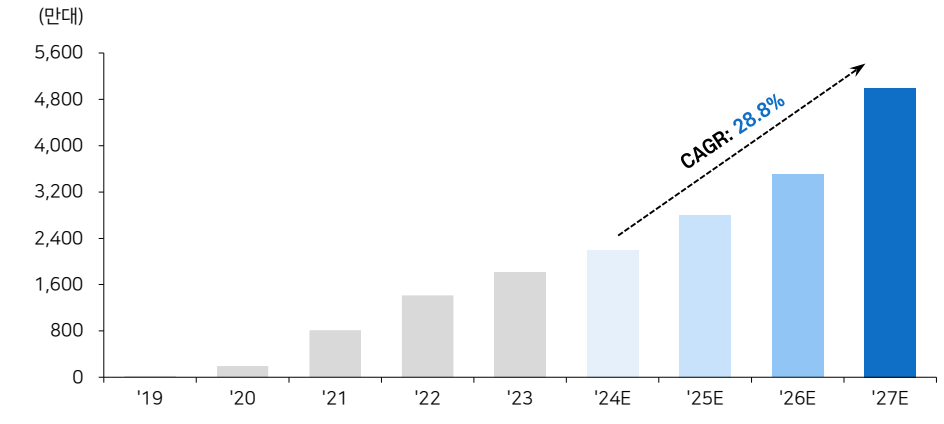
지난 2년간의 흥행 실패로 폴더블 시장에 대한 기대감이 낮다. 기대감이 낮은 만큼 업사이드가 오히려 클 수 있는 구간이라 판단된다. 올해 글로벌 폴더블 스마트폰 시장의 성장은 중화권 세트업체들이 주도할 것으로 예상된다. 가격적인 경쟁력 외에도 최근에 출시된 Vivo의 Fold3, Honor의 Magic V Flip을 보면 하드웨어적인 변화도 중국 업체들이 주도하고 있는 상황이다. 중국 내 반응이 좋음에도 불구하고 아직 전체 출하량 내 침투율이 2% 미만이다. 작년 700만대 출하에서 올해 1,000만대, 내년은 1,500만대 시장으로 성장할 것으로 예상된다.

폴더블 시장을 주도해왔던 삼성은 올해 기대감은 없지만 우선적으로 2분기 조기 양산을 시작했기 때문에 관련 업체들의 2분기 실적이 전년 대비 성장이 나타날 수 있다는 측면에서 긍정적이다. 또한 올해는 기존과 다르게 모델이 하나 더 출시될 것으로 예상된다. 당사는 'Fold Slim'이라 명칭된 중화권 업체들과 유사한 얇은 두께의 폴드 모델로 출시를 예상하고 있다. 처음 출시되는 모델인 만큼 올해 생산 계획은 높지 않고 국내에만 한정 출시될 것으로 파악된다. 다만 긍정적인 소비자 반응이 나타난다면 글로벌 인증 후 내년부터는 다른 국가로도 확대 출시될 가능성이 높다. 그렇게 되면 2모델만 지속적으로 출시되어 눈높이 상향이 제한적이었던 삼성 폴더블 스마트폰 출하량도, 눈높이를 상향할 수 있는 새로운 시나리오가 시작된다는 측면에서 좋게 볼 수 있다.

화룡정점을 찍을 애플의 폴더블 시장 참여는 2026년 대면적 폴더블(아이패드 혹은 맥북), 2027년 초 폴더블 스마트폰 출시를 예상된다. 다양한 벤더들이 해당 시장에 참여하려고 노력 중이나 구체적인 밸류체인이 정해진 상황은 아니다. 다만 애플은 폴더블 디스플레이 가운데의 주름을 없애는 방향성을 추구하고 있다. 이를 위해 향후 폴더블 시장 내 두꺼운 UTG의 활용도가 높아질 것으로 예상된다. 다만 두꺼운 UTG를 사용하면 좁은 곡률반경이 구현이 어려워 접히는 부분의 내구도가 감소하는 문제가 발생한다. 이를 해결하기 위해 최근 애플은 접히는 부분만 추가로 식각하고, 특수 Polymer 소재를 발라 주름을 최소화함과 동시에 내구성을 확보하는 특허를 출원하기도 하였다. 향후 UTG 기술의 변화 과정 속에서 식각 기술을 보유한 업체의 경쟁력이 부각될 가능성이 높다고 판단된다.

종합적으로 애플이 폴더블 스마트폰을 출시할 경우 초기 모델은 1,000만대 ~ 1,500만대 → 향후 3,000만대 ~ 4,000만대까지 물량을 확대할 것으로 기대된다. 작년 글로벌 폴더블 스마트폰 전체 출하량이 1,815만대임을 감안하면 애플의 폴더블 시장 참여로 글로벌 폴더블 스마트폰 시장이 2~3배 확장 되는 것은 정해진 방향성이라 판단된다. 시장 확대에 인한 폴더블 밸류체인 업체들의 리레이팅 발생 가능성에 주목할 시점이다.

그림13 글로벌 폴더블 스마트폰 출하량 추이 및 전망



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림14 애플 신제품 출시 로드맵 추정



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림15 자화전자 주가 추이



자료: QuantiWise, 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 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.