


삼성증권 리서치센터

2023년 전망 스마트폰의 평균 회귀

 리서치센터 테크팀 이종욱 수석연구위원
jwstar.lee@samsung.com

* 본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다.
본 자료는 합리적인 정보를 바탕으로 작성된 것이지만, 투자권유의 적합성이나 완전성을 보장하지 못합니다.
따라서 투자 판단의 최종 책임은 투자자 본인에게 있으며, 본 자료는 어떠한 경우라도 법적 책임소재의 증빙으로 사용될 수 없습니다.

삼성증권

스마트폰 수요의 평균 회귀 (Feat. Mean reversion)

(1)
아이폰의 Normal은
어디일까?

(2)
중국 스마트폰의
Normal은 어디일까?

(3)
AR/VR은 변화의
주인공이 될까?

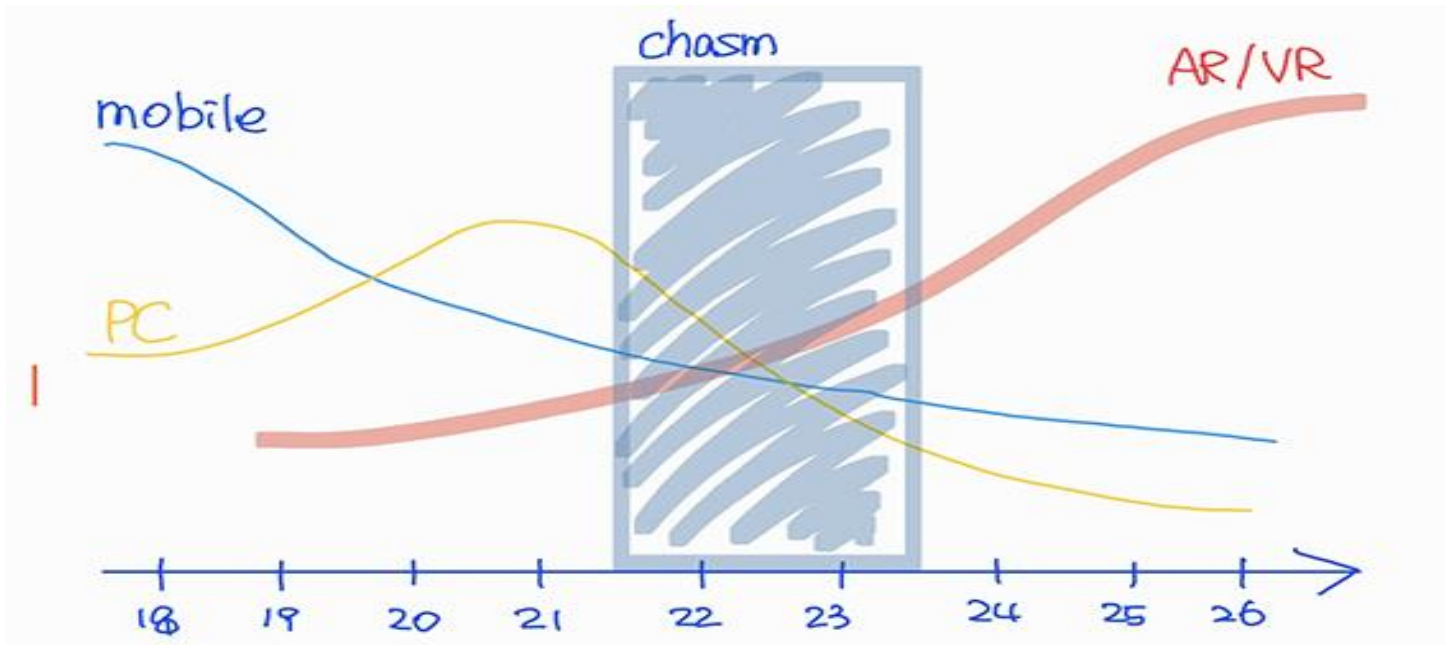
“코로나19가 시작된 후 전 세계는 온라인으로 이동했다 .
많은 사람들이 팬데믹 이후에도 가속화된 성장이 지속되리라 생각했다 .
나도 그랬다 . 하지만 현실은 기대와 달랐고 , 온라인 상거래는 이전 트렌드로 회귀했다 .
나는 책임을 져야 할 순간이 왔다.”

- Mark Zuckerberg, Meta Platforms CEO (2022년 11월) -

Executive summary: Crossing the chasm

- Crossing the chasm: 전통 IT (PC, 스마트폰)의 Peak out과 AR/VR 디바이스 시대의 도래
- 스마트폰 수요 회복은 기대 대비 둔화되고 있고, AR/VR 관련 기술은 아직 미성숙 단계

2023년, 변곡점의 중심



자료: 삼성증권

PART
01

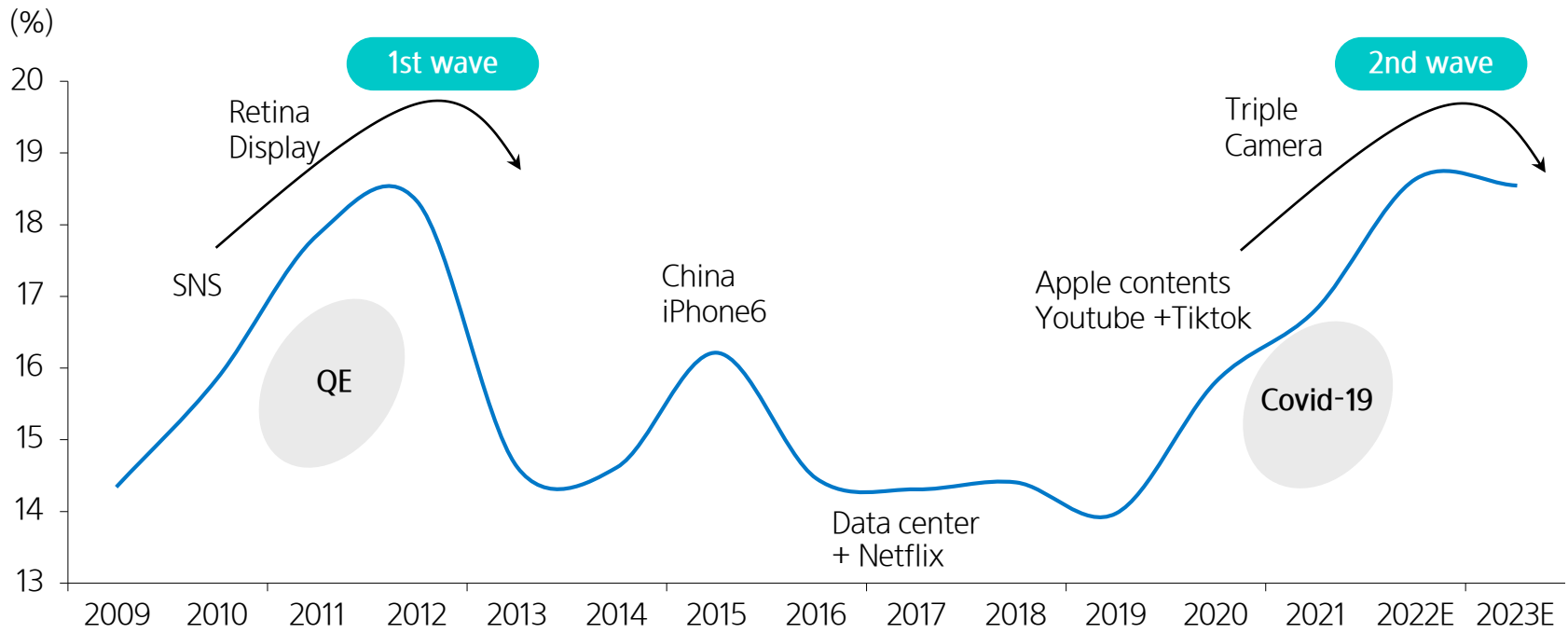
평균 회귀 1: 아이폰 르네상스의 종언



아이폰 수요의 평균 회귀

- 아이폰 신드롬을 일으켰던 배경: 1) 스마트폰의 쓰임새 (Usage), 2) 새로운 기술, 3) 거시경제 배경 (유동성)
- 아이폰 수요 성장의 사이클은 막바지로 가고 있고, 애플과 경쟁사 간의 기술 격차도 축소되고 있다고 판단.

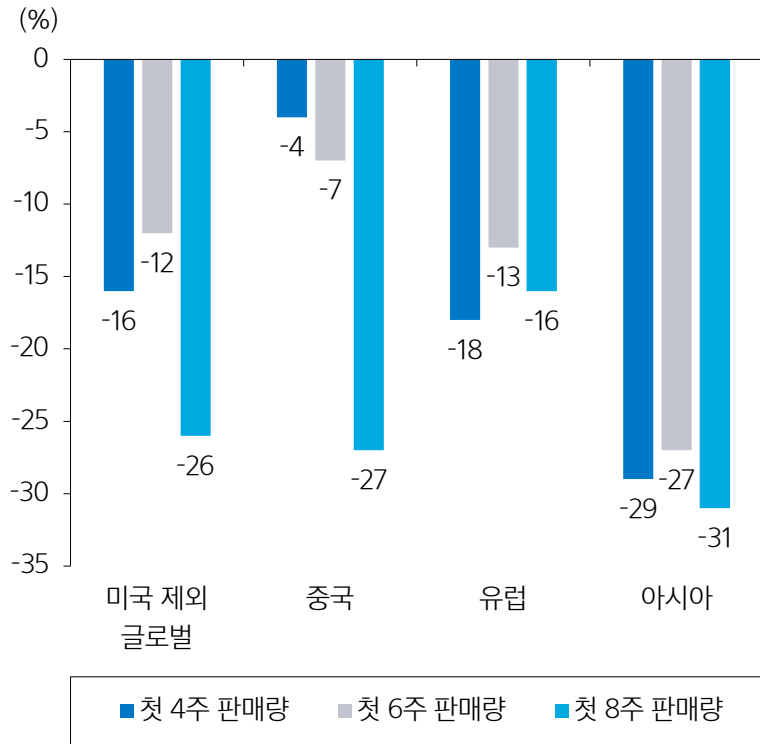
아이폰 르네상스의 배경: 아이폰 점유율 추이



자료: SA, 삼성증권 추정

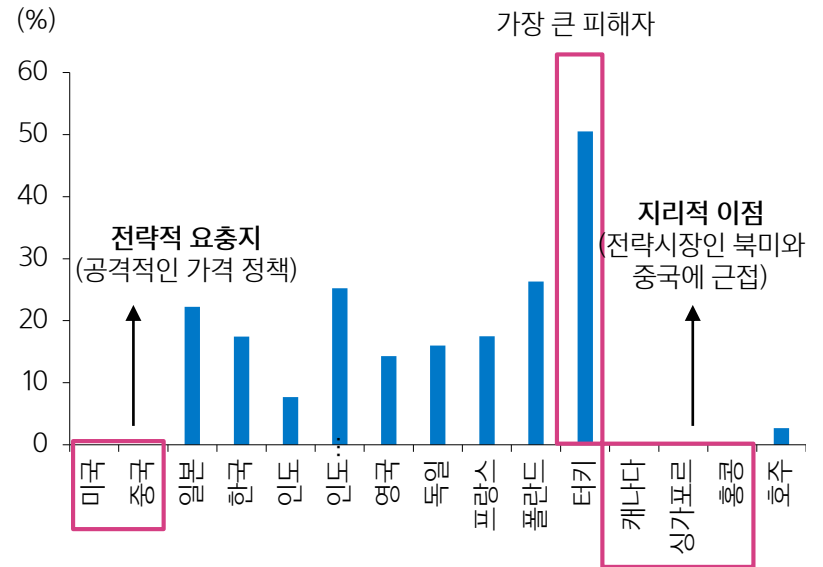
강달러가 수요 부진의 배경

아이폰 출시 후 판매량 비교: 아이폰13 vs 아이폰14



자료: 업계자료, 삼성증권

현지통화 기준 아이폰14 프로맥스 가격의 변화

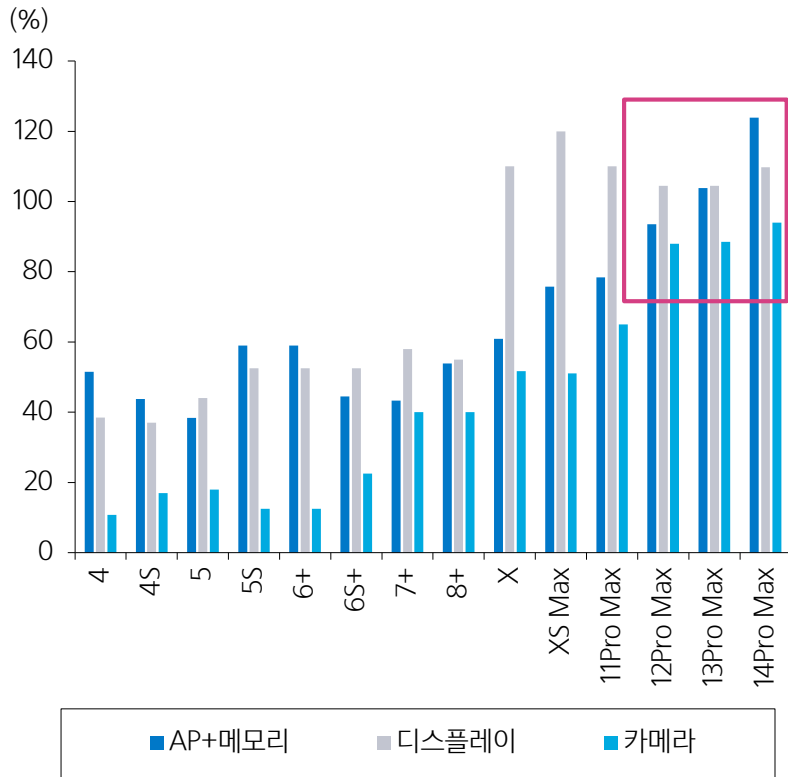


- 강달러가 아이폰 수요 부진의 배경. 일부 국가에서 가격 저항이 발생.
- 중국, 북미 등 전략적 요충지의 경우, 재료비 인상과 인플레이션 환경 속에서도 공격적인 가격 정책을 시행 (가격 동결).

자료: Apple, 삼성증권

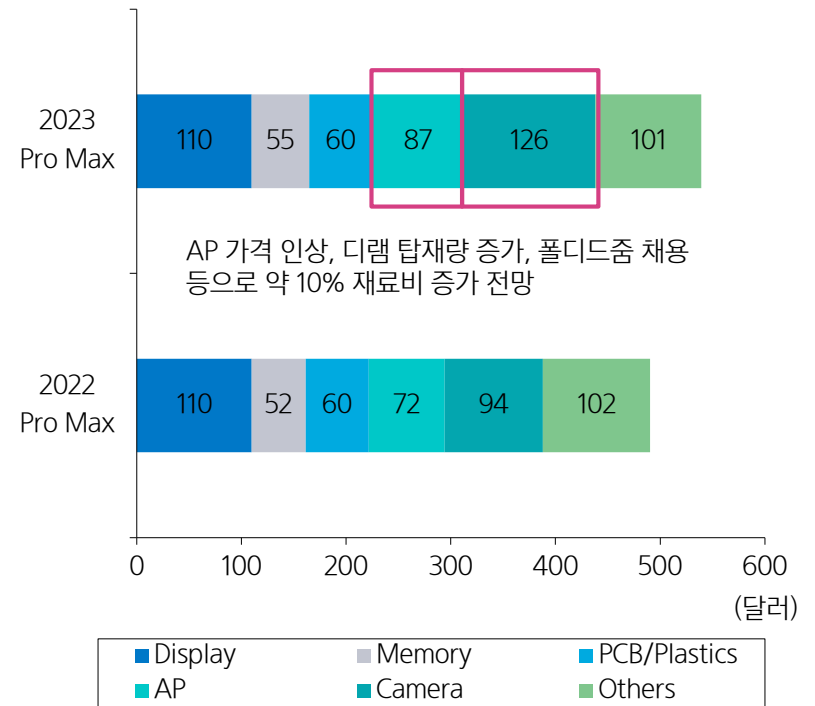
2023년 추가 재료비 상승을 예상합니다

아이폰의 재료비 증가 추이



자료: 삼성증권 추정

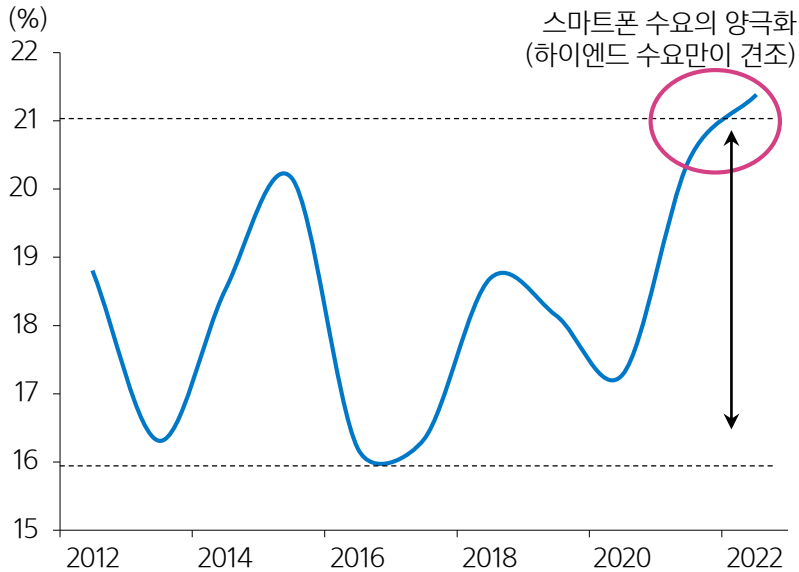
아이폰14 프로맥스와 아이폰15 프로맥스 BoM 비교



자료: 삼성증권 추정

아이폰 시장 점유율: 유리 천장 (마의 20%)

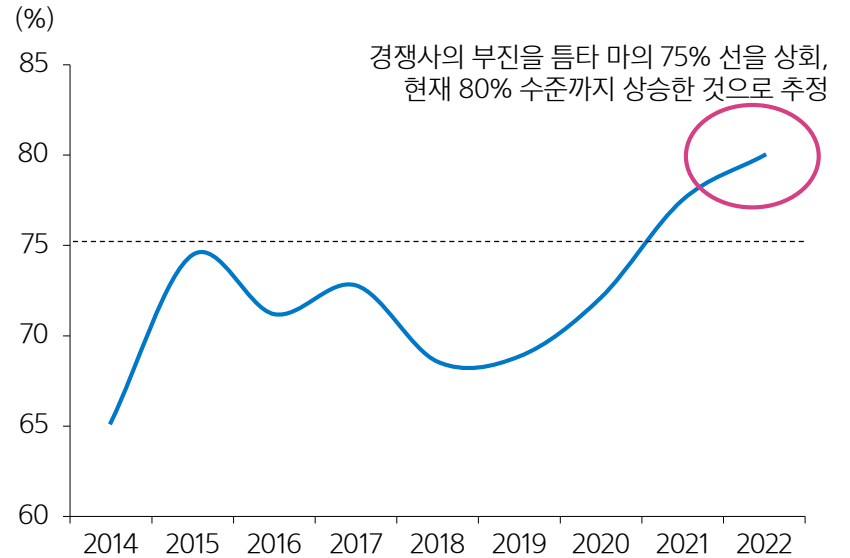
500달러 이상 스마트폰 시장 비중 추이 (연간)



- 하이엔드 수요는 좋을 때도 있고, 나쁠 때도 있어 일정 범위를 넘어서기 어려움 (전체 출하량의 15-25% 수준에서 변동).

참고: 출하량 기준
자료: SA, 삼성증권

500달러 이상 스마트폰 시장 내 아이폰 점유율 추이

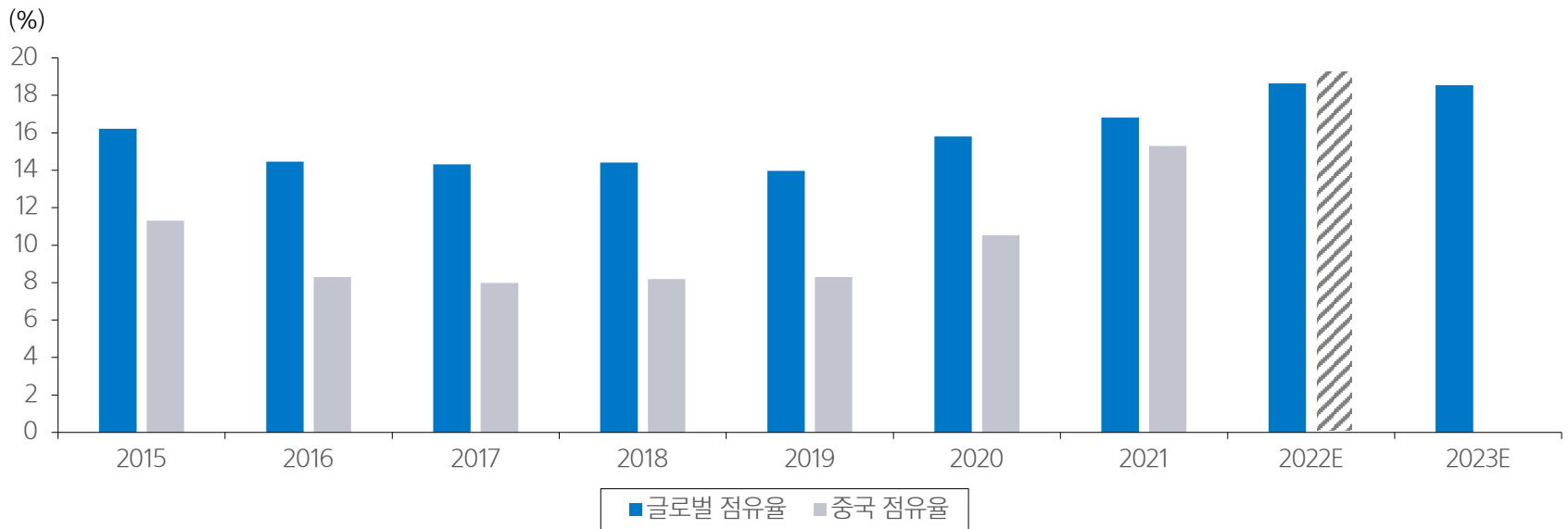


- 아이폰 점유율: 500달러 이상 하이엔드 시장에서의 점유율이 관건. 이미 80%를 달성한 것으로 추정. 중국 로컬 브랜드들의 하이엔드 점유율이 3%까지 하락한 시점에서 추가 확대는 어려움.
- 500달러 이하 중저가 라인업도 부재.

참고: 출하량 기준
자료: SA, 삼성증권

아이폰: 글로벌 점유율과 중국 점유율의 격차가 줄어들기 시작

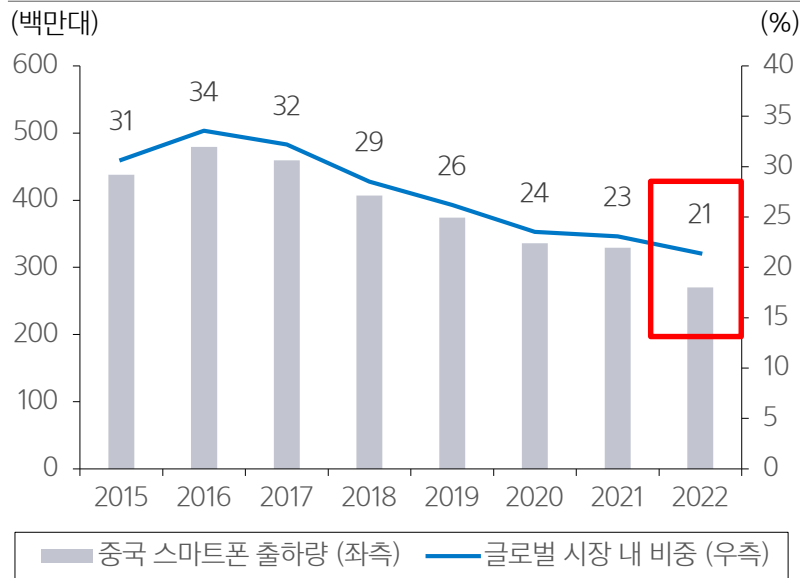
아이폰의 글로벌, 중국 점유율 추이



- 아이폰의 글로벌 점유율과 중국 시장 내 점유율 격차가 크게 축소. 2019년 6%pt 차이에서 2021년 2%pt 차이로 격차가 축소.
- 중국 시장에서의 성장이 전체 점유율의 성장을 이끌었다는 점을 고려. 중국과 글로벌 시장의 점유율 격차 축소는 곧 성장의 둔화를 시사.

2022년까지의 아이폰: 중국에서의 흥행에 힘입어 성장

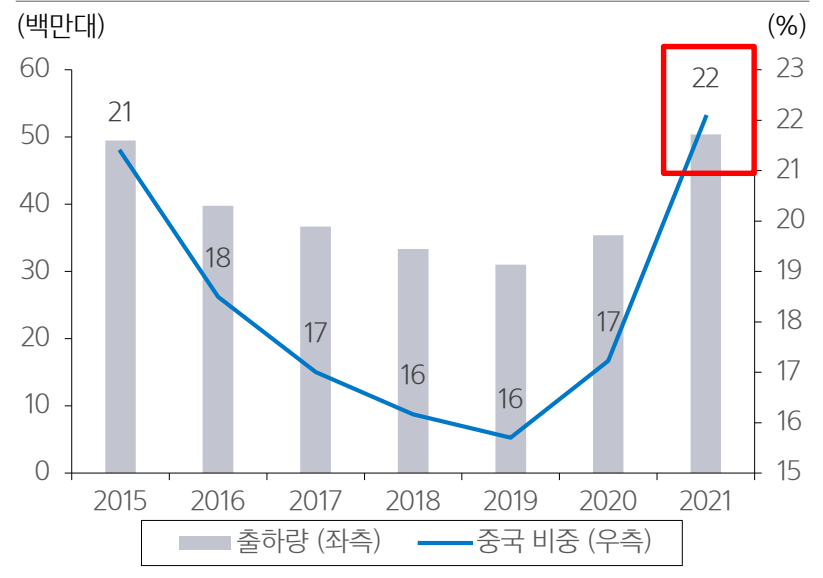
글로벌 스마트폰 시장 내 중국 시장의 비중



- 2016년 중국 스마트폰 비중 peak-out, 2021년 23%까지 하락
- 2022년, 중국 스마트폰 출하량 2.7억 대로 전체 비중으로 21% 전망.
- 중국 수요의 부진이 전체 스마트폰 출하 부진의 80%를 설명 가능.

자료: SA, 삼성증권 추정

아이폰 출하량 내 중국 출하량의 비중

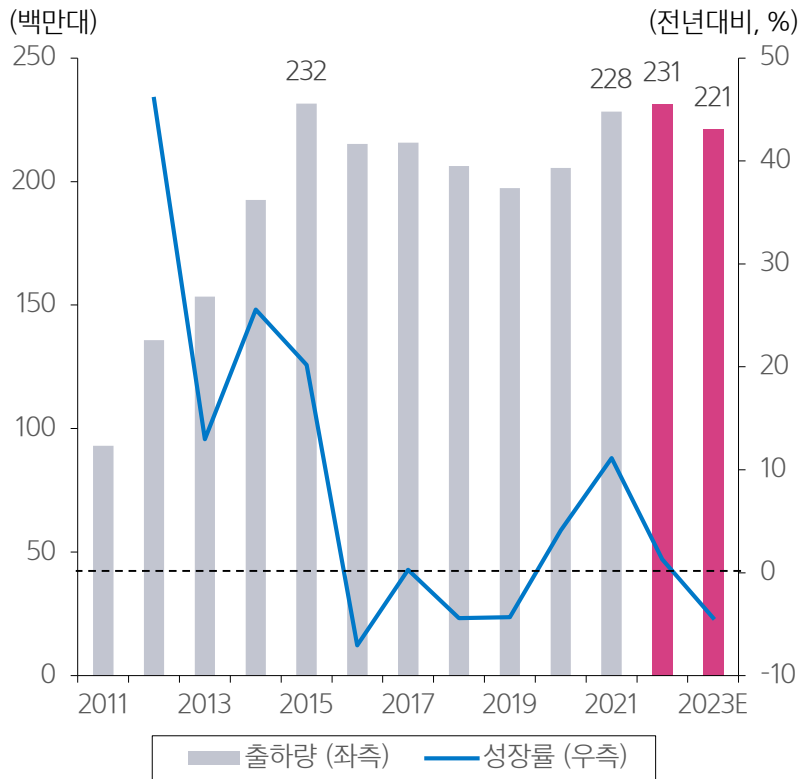


- 아이폰 전체 출하량 내 중국 비중도 빠르게 확대 중. 2021년 기준 22%까지 확대
- 2022년에는 중국 의존도의 소폭 상승 전망. 중국발 성장 드라이버가 빠르게 정체될 것.

자료: SA, 삼성증권 추정

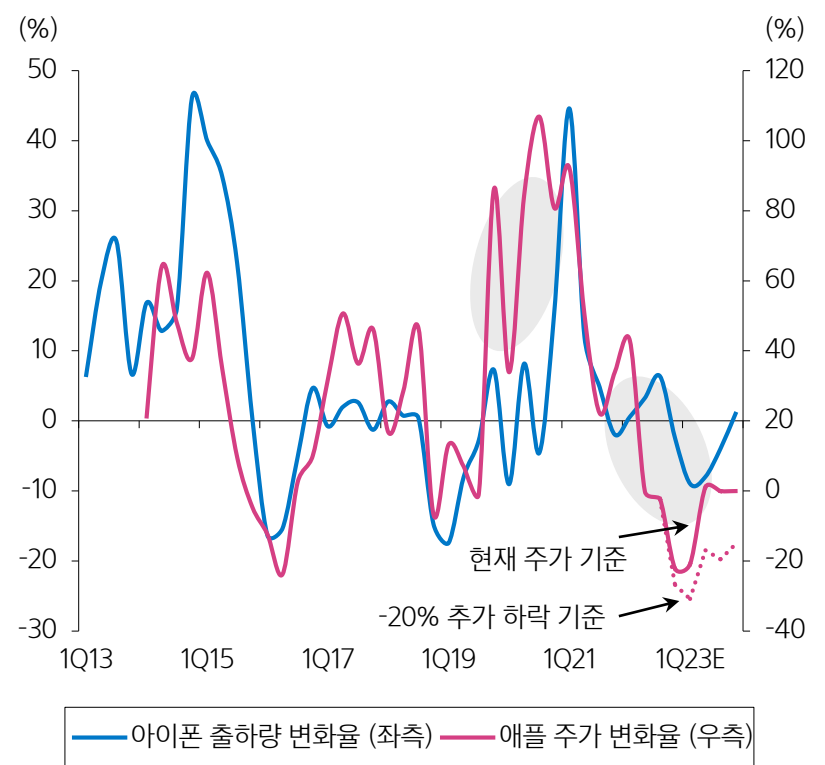
아이폰 출하량의 Peak-out은 주가에 부정적

애플: 연간 아이폰 출하량 추이 및 전망



자료: SA, 삼성증권 추정

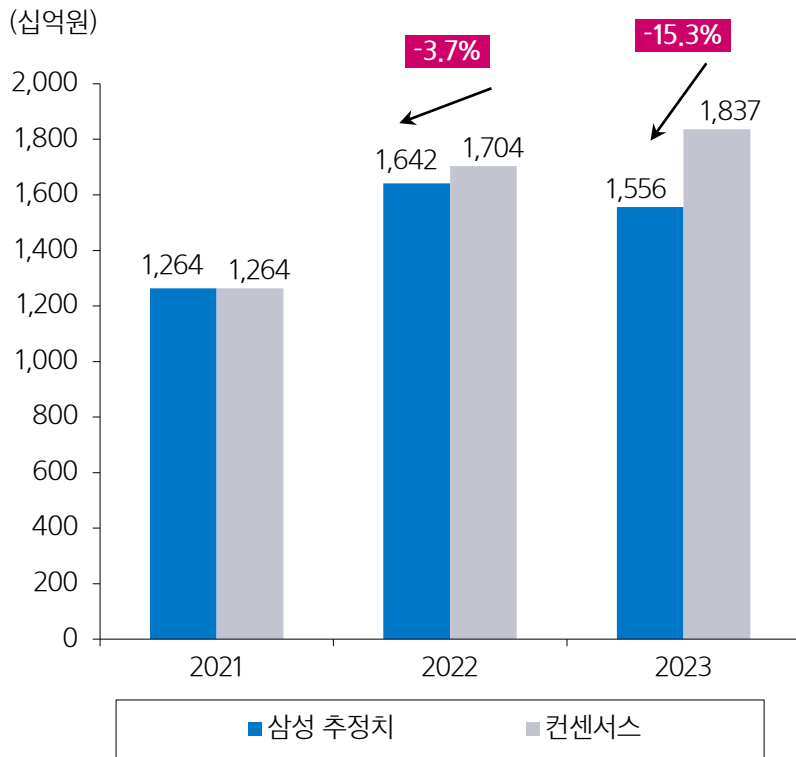
애플 주가와 아이폰 출하량 변동



자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

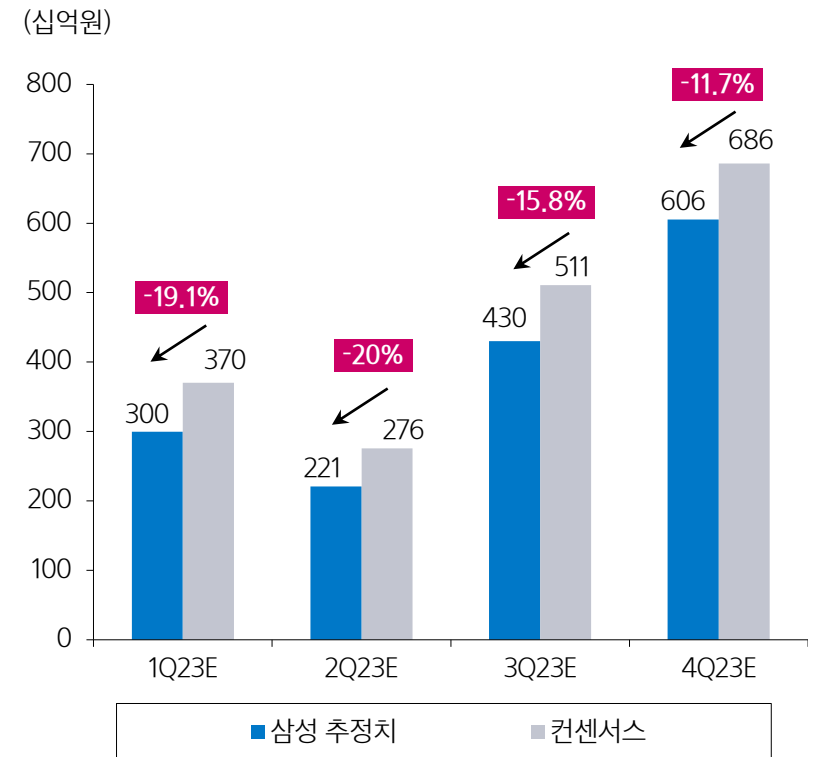
LG이노텍 (HOLD, TP:33만원): 확실한 이익 창출, 복잡한 주가 섹법

컨센서스와 영업이익의 비교 (연간)



자료: WiseFn, 삼성증권 추정

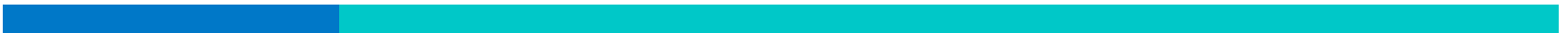
컨센서스와 영업이익의 비교 (분기별)



자료: WiseFn, 삼성증권 추정

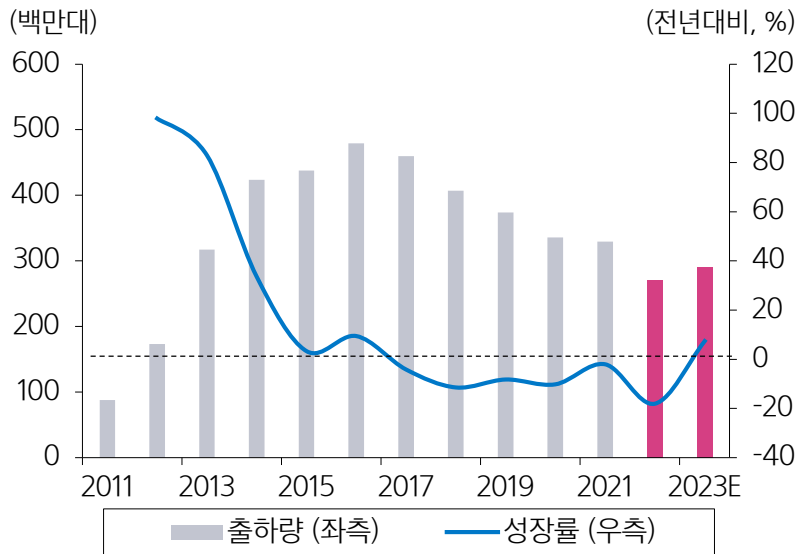
PART
02

평균 회귀 II: 중국 리오프닝에 대처하는 자세



중국 스마트폰 수요는 내년에 소폭 반등할 것으로 예상합니다

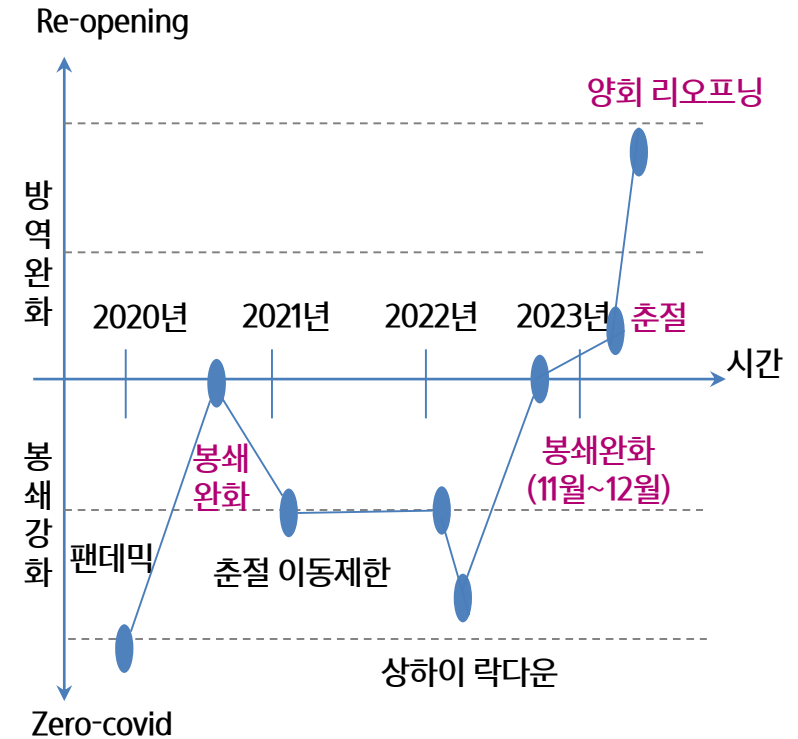
중국 스마트폰 출하량 추이 및 전망



- 2023년 중국 스마트폰 출하량은 올해 (2.7억 대) 대비 소폭 상승한 2.9억 대 수준일 것으로 예상.
- 제로 코로나 정책의 완화 (중국 리오프닝)는 스마트폰 출하량 반등의 Trigger로 작용할 수 있음.

자료: SA, 삼성증권 추정

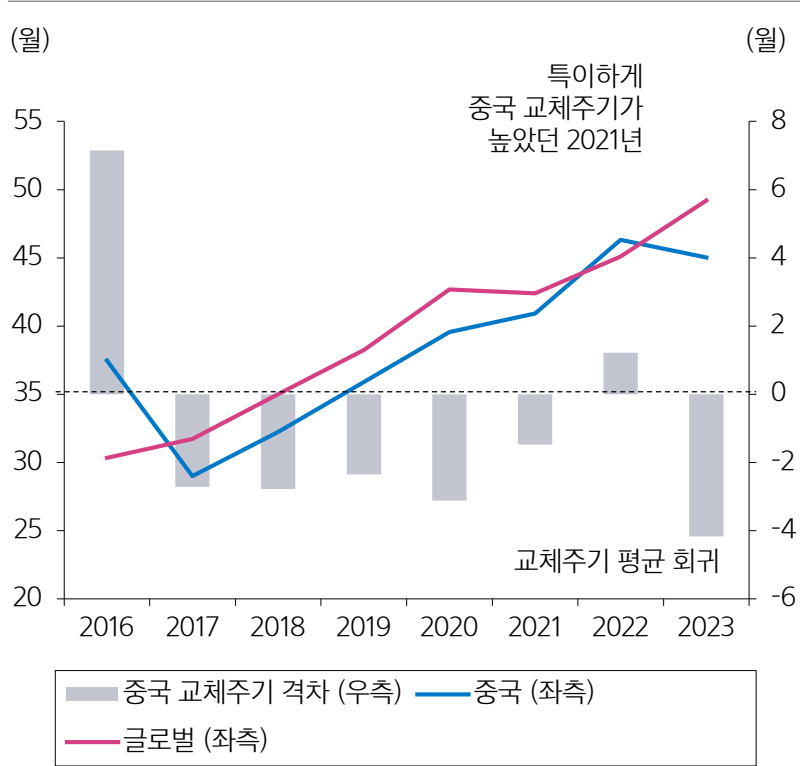
차이나 Pivot, 내년 3월 양회 리오프닝 예상



자료: 언론보도, 삼성증권

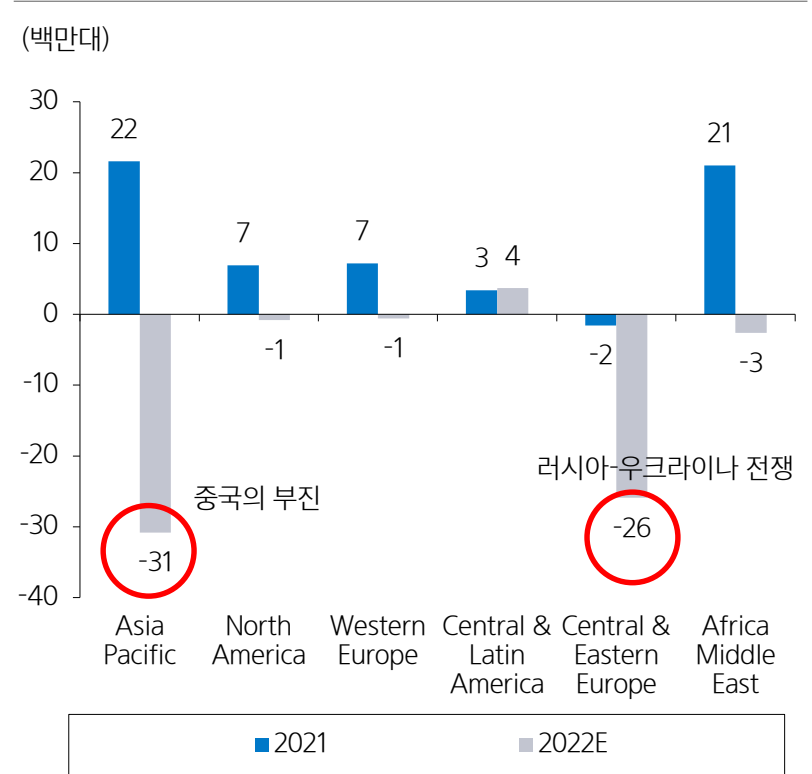
22년 안 팔린 스마트폰의 잠재적 수요가 23년으로 이연

중국과 글로벌 스마트폰 교체주기의 격차



자료: SA, 삼성증권 추정

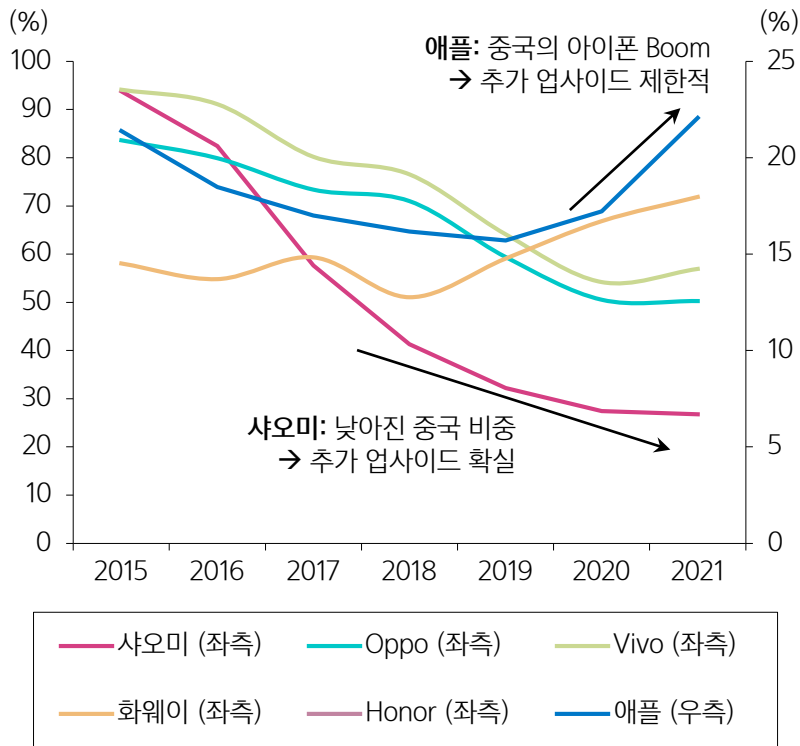
지역별 전년 대비 스마트폰 출하량의 변화



자료: SA, 삼성증권 추정

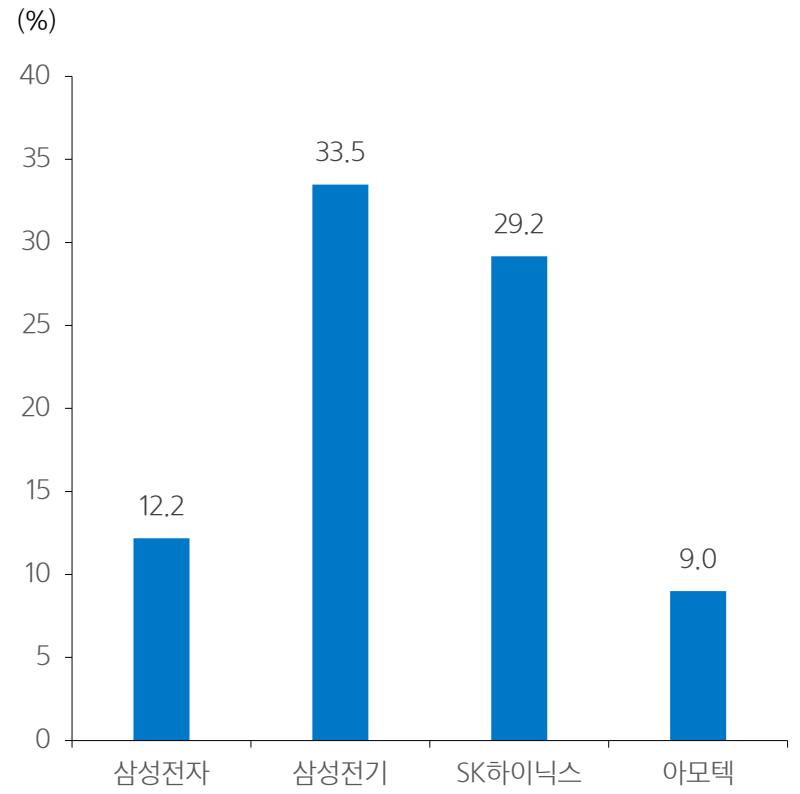
중국 시장이 반등에 성공한다면...

주요 세트 업체들의 중국 시장 비중



자료: SA, 삼성증권

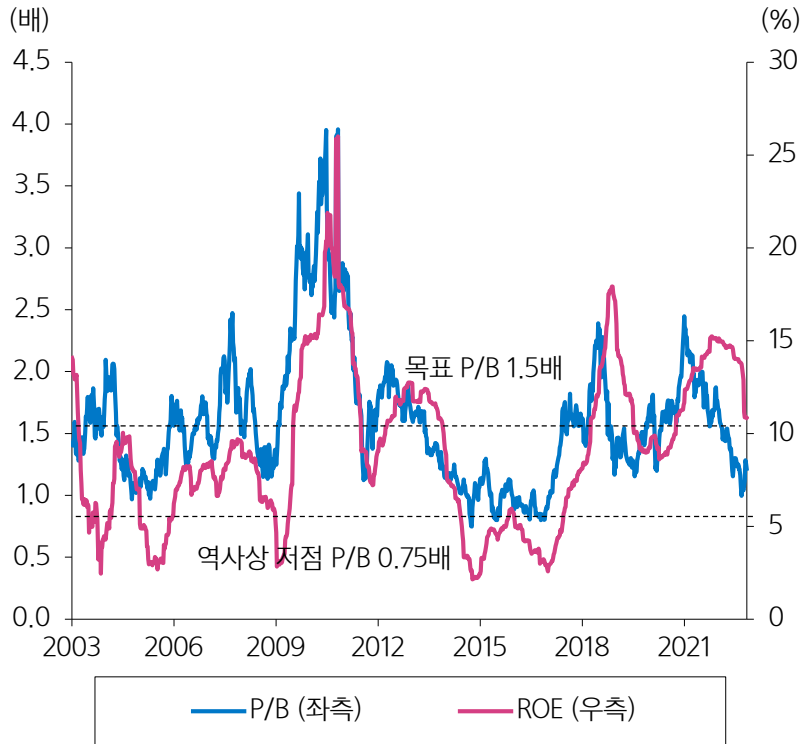
국내 주요 업체들의 중국향 매출 비중



자료: 각 사, 삼성증권

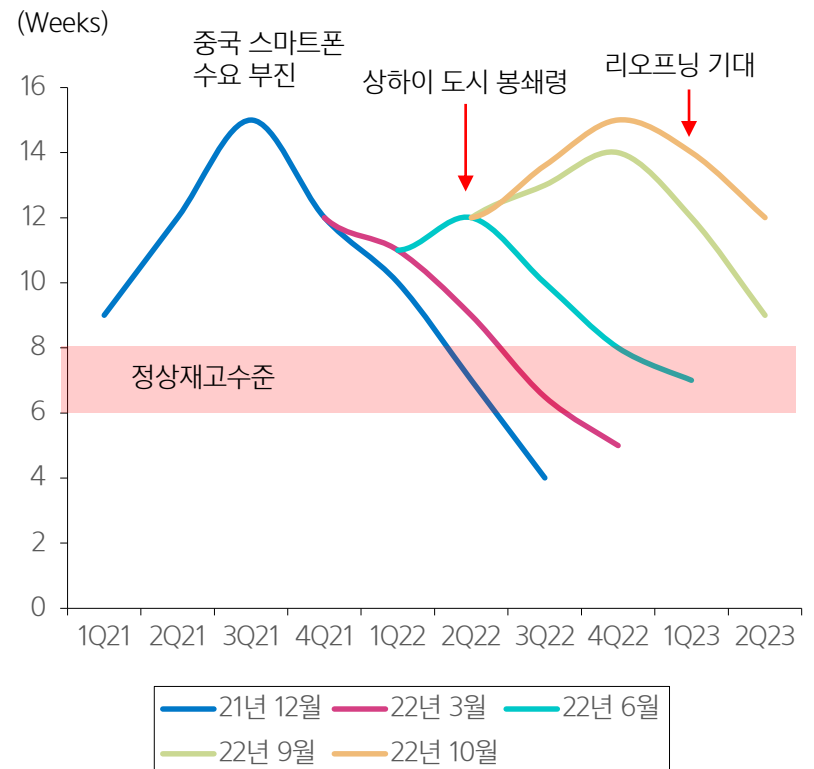
삼성전기 (009150, BUY, TP: 17만원): 중국 리오프닝 기대

ROE와 P/B 추이



자료: WiseFn, 삼성증권

중국 OEM 고객사들의 MLCC 재고 추이



자료: 삼성증권 추정

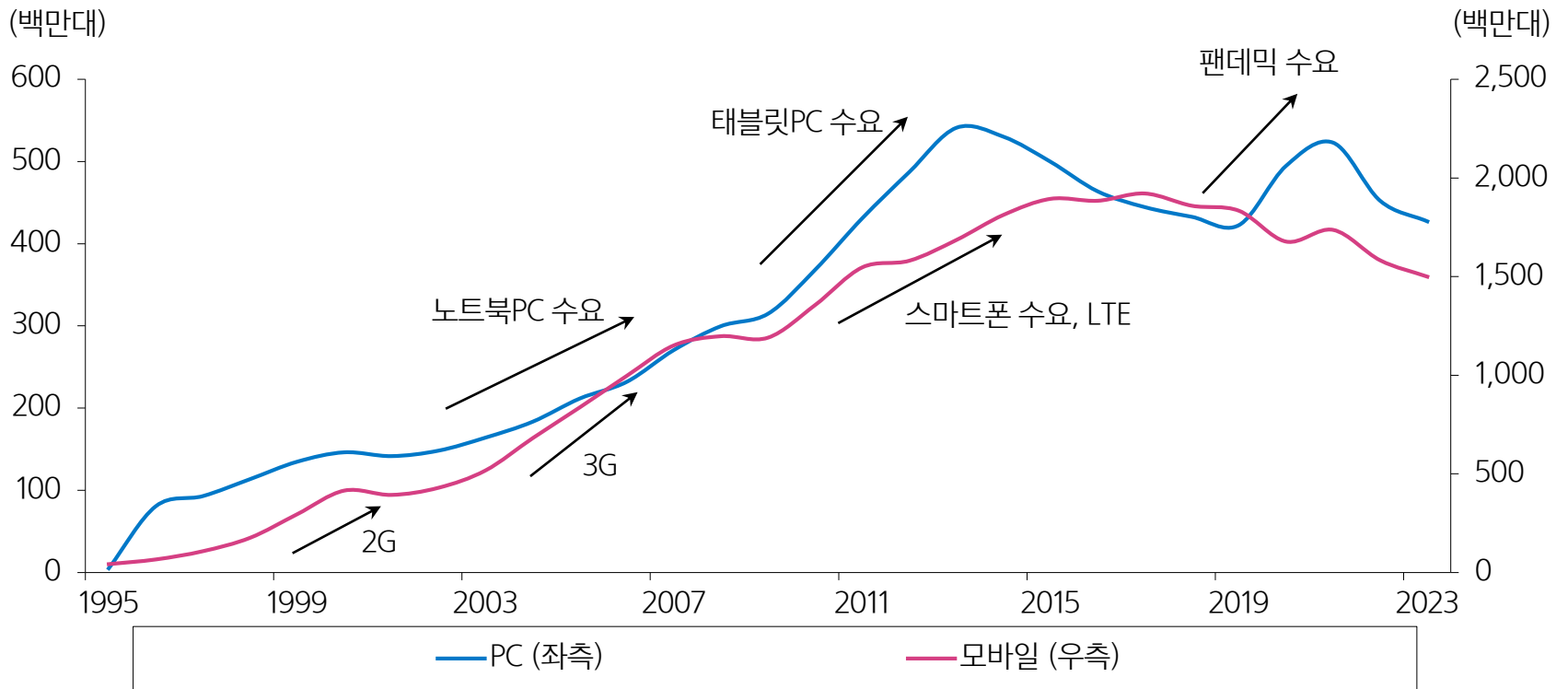
PART
03

VR/AR 디바이스, 아직은 미성숙 단계



팬데믹이 끝나고...IT 디바이스 시장에는 반전이 필요하다

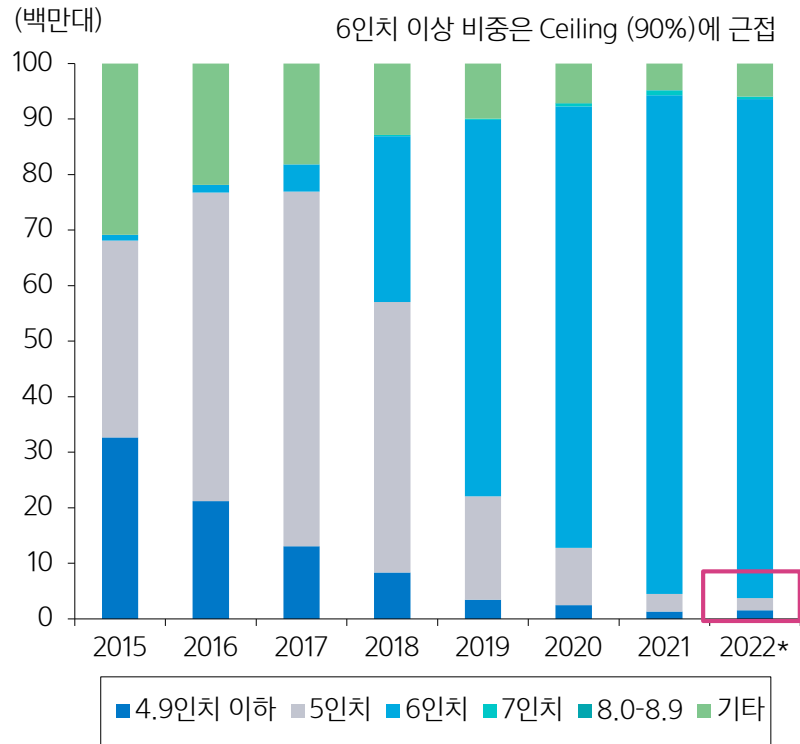
PC와 모바일의 수요 추이: 점진적 하락이 부정할 수 없는 우리의 “Normal”



자료: Gartner, SA, 삼성증권

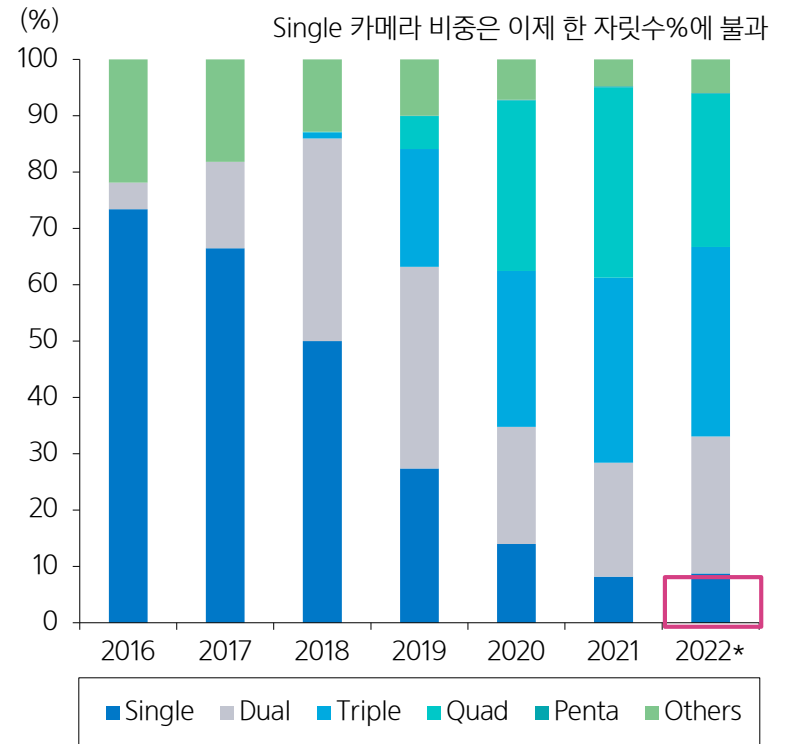
모든 소비자가 업그레이드된 디스플레이와 카메라를 가지고 있다

스마트폰 중 6인치 이상 디스플레이 탑재 비중



참고: *2022 누적 데이터 기준
자료: 업계 자료, 삼성증권

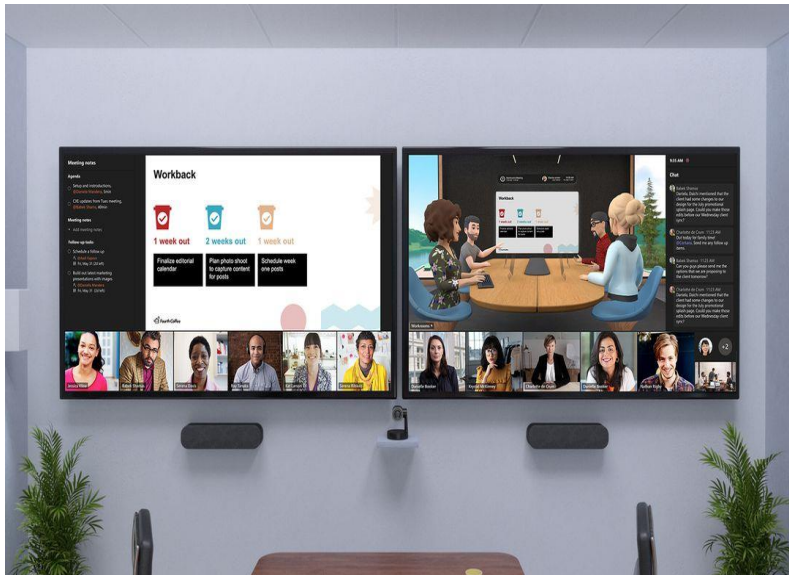
스마트폰 중 멀티카메라 탑재 비중



참고: *2022 누적 데이터 기준
자료: 업계 자료, 삼성증권

하드웨어 기술만큼이나 Killer application도 중요하다

메타 퀘스트에서 마이크로소프트 Teams를 구현



자료: Microsoft, 삼성증권

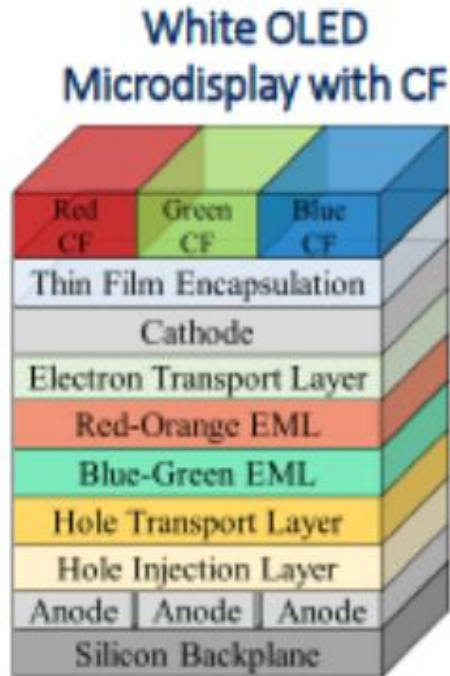
애플: Spaces의 화상회의 기능



자료: 애플, 삼성증권

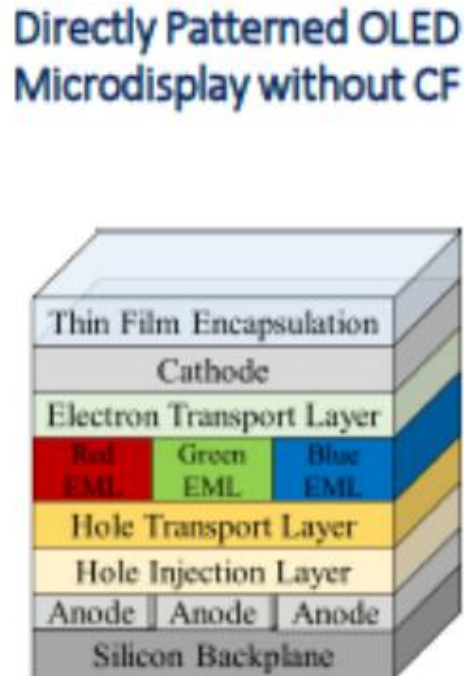
Micro OLED a hurdle

Sony의 CF 구조 (좌측)



자료: Sony, 삼성증권

eMagine의 텐덤 구조



자료: eMagine, 삼성증권

Micro OLED 가격과 수출

가격

한쪽당 \$30
디바이스당 \$60

수출

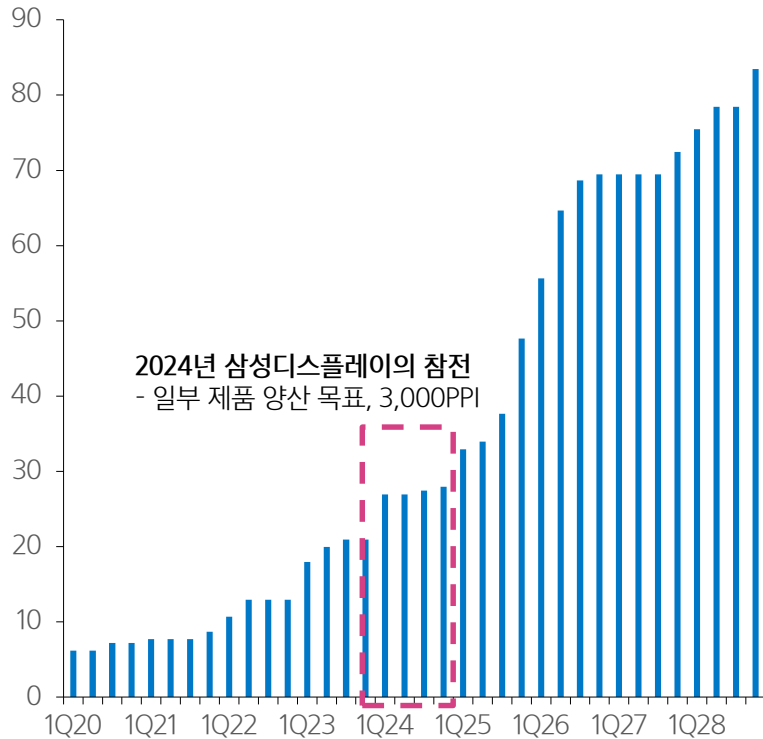
현재 40% 미만. 유의
미한 수출 향상이 필요.

자료: 언론보도, 삼성증권

Micro OLED의 화두: 얼마나 많은 Capa가 필요한가

Micro OLED Capa 전망

('000 Wafer per month)



자료: Omdia, 삼성증권

얼마나 많은 Micro OLED Capa가 필요한가

1

1개 라인: 웨이퍼당 25개 x 월 Capa (12K/월) x 6-8 개월 = 180-240만 개 = 약 100만 세트

2

VR 제품이 1,000만 대 팔릴 때마다 Micro OLED 10 개 라인의 Capa가 필요

3

경쟁사가 붙을 경우, 더 많은 Capa가 필요

자료: 삼성증권 추정

중소형 디스플레이 로드맵



AR/VR Supply Chain: 누가 수혜를 받을까?

VR 디바이스: Value Chain

	애플	삼성전자
Processor	애플 (M2)	Snapdragon AR2
디스플레이	Sony, LG디스플레이	Seeya, 삼성디스플레이
카메라	코웰	삼성전기
3D 카메라	LG이노텍	나무가

Compliance Notice

- 당사는 2022년 12월 8일 현재 삼성전자, 삼성전기와(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2022년 12월 8일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2022년 12월 8일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02-2020-8000 / www.samsungpjp.com

삼성증권 Family Center: 1588-2323

고객 불편사항 접수: 080-911-0900



Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Provided by M&A Finance Co., Ltd.