

핸드셋부품 (중립)

격해지는 경쟁, 보수적 관점 유지

애플 신제품 출시에 대한 기대감이 높고, 중저가 시장은 중국 로컬 브랜드의 영향력이 높아지고 있습니다. 최근 일부 부품주 주가 반등하고 있지만, 세트업체 경쟁 심화를 고려해 보수적인 관점에서 접근해야 한다는 판단을 유지합니다.

연초이후 삼성전자와 애플의 스마트폰에 대한 기대감이 엇갈리고 있음

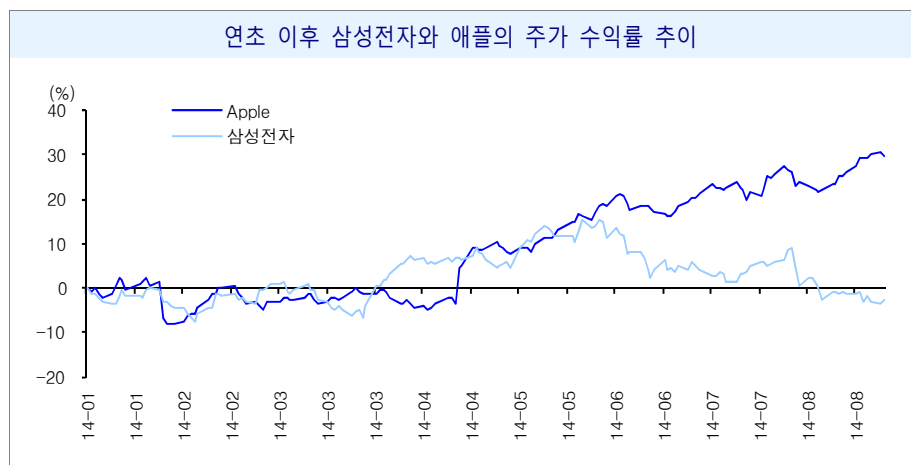
- 삼성전자의 스마트폰 시장 M/S는 1Q14 31.2%, 2Q13 32.6% → 2Q14 25.3%
- 애플은 1Q14 43.7%, 2Q13 31.2% → 2Q14 35.2%. 신제품 대기 수요 반영
- 애플의 주가는 record high 수준인 100달러에 도달. 삼성전자 주가와 상반된 모습
- 프리미엄 시장은 애플이 지배. 삼성전자는 M/S하락으로 기대감 낮아져

중국을 비롯한 중저가 시장에서 세트업체의 경쟁 치열. 로컬 업체 영향력 부상

- 2Q 스마트폰 시장 중국 로컬브랜드 점유율 32.4%, 아시아지역 71.9%. 샤오미는 중국 시장 1위
- 삼성전자가 뺀 M/S의 대부분은 중국 로컬 업체가 가져감. LG전자도 중국시장에서는 지지부진
- 화웨이, CoolPad, TCL-Alcatel, ZTE 등 내수 중저가 시장 영향력 높고, 해외에서도 일부 성과

부품업체 Bottom fishing 가능하나 보수적 관점에서 선별적으로 접근해야

- 삼성전자는 갤럭시 알파 출시로 중저가 시장에서 차별화 시도. M/S하락에 대응하는 빠른 움직임
- 케이스 소재변화, OIS 채택, 지문인식 센서 확대 등 부품 차별화 속도 빨라져 판매량 하락 제한적
- 부품사 단가인하 압력 역시 높음. P와 Q의 증가 뚜렷한 업체 위주로 접근해야
- KH바텍, 이노칩, 와이솔에 대한 지속적인 관심 필요



자료: Bloomberg, LIG투자증권

핸드셋부품 | 격해지는 경쟁, 보수적 관점 유지

연초 이후 삼성전자와 애플 주요 부품 벤더 주가 수익률

(단위:%)

삼성전자 주요 부품 벤더						애플 주요 부품 벤더			
LCD(BLU)									
이라이콤						이라이콤	Omron	Radiant	Coretronic
-12.30						-12.30	-3.69	16.37	33.79
TSP									
일진디스플레이	멜파스	에스맥	이엘케이	태양기전		Wintek	TPK	CMI	
-46.60	-34.99	-52.37	-38.21	-69.05		-5.78	9.94	24.67	
카메라 관련									
파트론	캠시스	엠씨넥스	하이비전	옵트론텍	나노스	LG이노텍	하이비전	Asahi Glass	Genius Elec
-31.09	-8.62	7.26	-27.02	-52.56	-17.67	58.90	-27.02	-12.42	-12.51
세코닉스	디지털옵틱	자화전자	아이엠	하이소닉					
-22.69	-24.73	-34.86	-0.88	-34.13					
PCB									
코리아씨키트	대덕전자	이수페타시스				Unimicron	Nanya PCB	Ibiden	
-34.41	0.72	-28.01				7.41	49.36	5.29	
FPCB									
인터플렉스	대덕GDS	플렉스컴	비에이치	뉴프렉스	엑트	인터플렉스	Fujikura	Ichia	Career
-28.07	-23.08	-34.19	-44.52	-24.40	-30.24	-28.07	5.08	183.45	55.73
이녹스									
-19.77									
스피커									
이옴텍						AAC	Hosiden	Panasonic	
-17.64						27.54	-0.80	-0.80	
칩바리스타									
아모텍	이노칩	와이솔				아모텍	TDK	Murata	
-14.63	15.73	-18.58				-14.63	2.96	8.12	
케이스									
인탑스	KH바텍	우전앤한단	모베이스	유원컴텍	피앤티	FIH	Flextronics	Catcher	
-4.62	-2.17	-47.24	-25.13	-41.61	-23.04	5.08	41.57	54.49	

자료: Bloomberg, LIG투자증권

1. 스마트폰 Big2 에 대한 엇갈린 기대

애플주가의 고공비행, 삼성전자의 연착륙

삼성전자 2분기
판매량 크게 감소

2Q14 삼성전자는 갤럭시 S5 출시에도 불구하고 스마트폰 판매량 7,450만대로 직전분기 대비 1,450만대의 출하량 감소가 있었다. 시장점유율은 1Q14 31.2%, 2Q13 32.6% → 2Q14 25.3%를 기록했다. 통상적으로 2분기는 삼성전자의 대표적인 플래그쉽 모델인 갤럭시S 시리즈 판매량이 온기로 반영되기 때문에 직전분기 대비 판매량이 증가해왔다는 점에서 시사하는 바가 크다.

지역별 판매량을 살펴보면, 북미 시장을 제외한 거의 모든 지역에서 판매량 감소가 있었다. 특히 중국을 포함한 아시아지역에서 1,000만대가 감소해 타격이 컸다.

애플도 감소했지만,
주가는 2년 전 고점
수준까지 회복

그러나 이런 현상은 삼성전자에만 국한된 것은 아니다. 경쟁사인 애플 점유율 역시 1Q14 43.7%, 2Q13 31.2% → 2Q14 35.2%를 기록했다.

직전 분기 기준으로 중국을 비롯한 대부분의 지역에서 시장 점유율을 뺏겼으나 9월 출시가 예상되는 아이폰 6에 대한 대기수요가 반영되었기 때문이다.

이에 대한 근거는 주가에 있다. 최근 애플의 주가는 record high 수준인 100달러에 도달했다. 아이폰 6 판매량에 대한 기대감이 주가에 반영되었다. 삼성전자 갤럭시 노트4에 대한 시장의 관심과 상당한 대비를 보여준다. 삼성전자 주가는 2년 저점 수준인 120만원까지 하락했다.

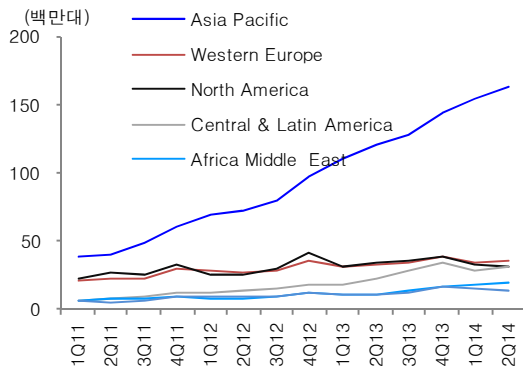
삼성전자 중저가
시장에서 차별화를
위해 노력

시장은 스마트폰을 지배하고 있는 두 회사에 대해 상반된 기대를 하고 있다. 애플은 계속해서 프리미엄급 시장을 지배할 것으로 보이고, 구형 제품의 가격 인하를 통해 제품의 생명주기를 이어가 중저가 시장에서도 높은 영향력을 이어갈 것이다.

삼성전자는 M/S 수성을 위한 다양한 노력을 경주할 것이다. 갤럭시 알파 출시로 애플과 중국 로컬 브랜드 사이에서 차별화를 꾀하고 있고, 차후 케이스 소재에 변화를 준 후기 모델들의 출시가 이어질 전망이다. 갤럭시 S3 출시 이후 별다른 디자인 변화를 주지 못했기 때문에 메탈 케이스 등 디자인 차별화 시도는 소비자에게 신선하게 어필할 수 있을 것으로 기대한다.

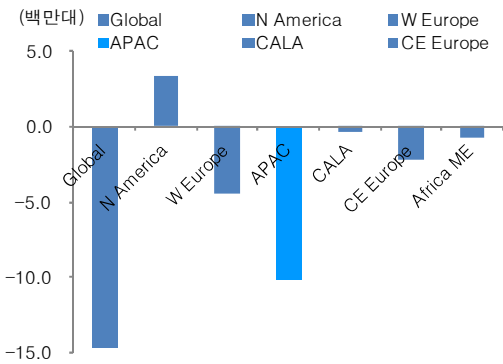
핸드셋부품 | 격해지는 경쟁, 보수적 관점 유지

스마트폰 시장의 성장은 중국을 비롯한 아시아가 주도



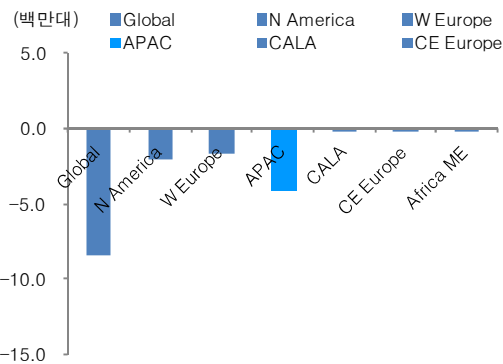
자료: Strategy Analytics, LIG투자증권

삼성전자는 2분기 중국 시장에서 q-q 판매 감소폭 큼



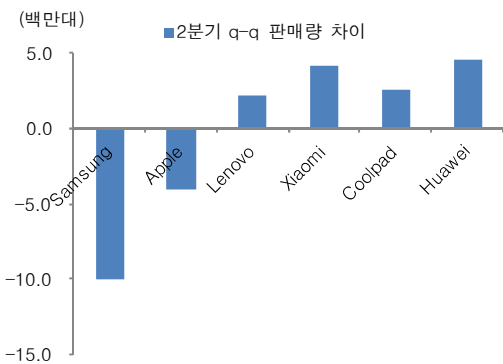
자료: Strategy Analytics, LIG투자증권

애플도 2분기 중국 시장에서 q-q 판매 감소폭 큼



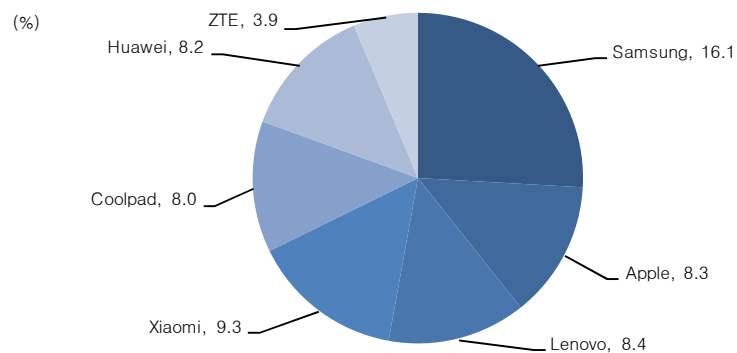
자료: Strategy Analytics, LIG투자증권

반면 중국 로컬업체 판매량 증가



자료: Strategy Analytics, LIG투자증권

2Q14 기준 스마트폰 아시아 시장 점유율



자료: Strategy Analytics, LIG투자증권

핸드셋부품 | 격해지는 경쟁, 보수적 관점 유지

2. 중저가 시장의 치열한 경쟁

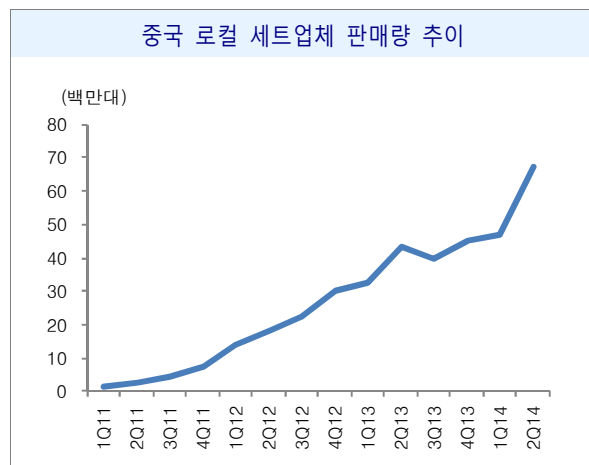
중국 로컬업체 선전은 지속될 듯

로컬업체 경쟁력 상승

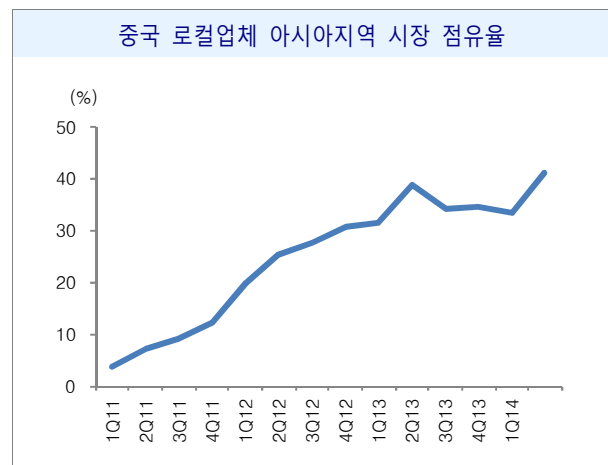
2분기 삼성전자가 잃어버린 Market Share는 중국업체가 가져갔다. 아시아지역에서 중국 로컬업체의 M/S는 71.9%로 전년동기 49.8%에 비해 22.1%p 상승했다. 샤오미는 2분기 중국시장에서 M/S 1위 자리를 차지했으며, 애플과 같이 충성도 높은 청년층의 고객 기반을 갖고 있다. 화웨이는 네트워크 기술력을 바탕으로 자체 AP 채용하며 서유럽과 같은 선진시장에서 선전하고 있다. 이밖에 레노버, CoolPad, TCL-Alcatel, ZTE는 각사의 경쟁력을 바탕으로 내수 시장에서 높은 영향력을 이어가고 있다.

국내 업체의 부진이 눈에 띈

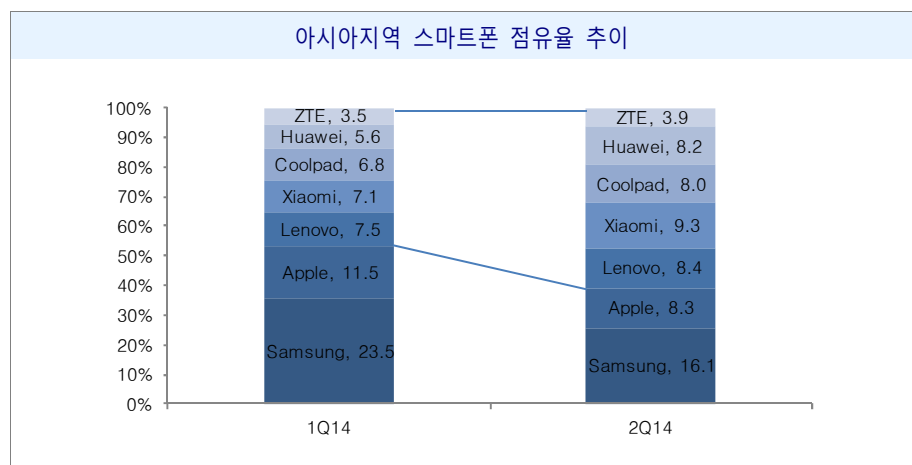
삼성전자는 이런 경쟁 상황에 대응하기 위해 가격 경쟁을 주도하기에도 여의치 않다. 따라서 당분간 중국 로컬업체의 강세가 이어질 것으로 전망한다. LG전자는 '13년부터 아시아시장에서의 판매량이 분기 200만을 벗어나지 못하고 있다. 시장점유율은 계속해서 하락하고 있는데, 최근 삼성전자와 유사한 제품 라인업을 선보이며 고객층을 넓히려 노력하고 있으나 효과는 지켜봐야 한다.



자료: Strategy Analytics, LIG투자증권



자료: Strategy Analytics, LIG투자증권



자료: Strategy Analytics, LIG투자증권

3. 부품업체 대응방안

삼성전자의 점유율 수성 의지

갤럭시 알파는
변화의 시작

삼성전자는 지난 8월 13일 갤럭시 알파를 출시했다. 외관과 부품 스펙을 보면 디자인에 많은 중점을 두었음을 알 수 있다. 두께는 6.7mm로 삼성전자 High end 스마트폰 중 가장 얇았고, iPhone 5S 7.6mm보다도 얇다. 무게 역시 115gram으로 iPhone 5S에 비해 3gram 가볍다.

출고가는 갤럭시 S5, 노트3보다 낮은 수준에서 결정될 것으로 보인다. Chipset은 Exynos 5430으로 노트4에 채택 예상되는 5433보다는 저 사양이고, 전체적인 스펙이 프리미엄 모델에 비해 다운그레이드 되었다. 중저가 단에서 iPhone과 중국 로컬업체를 견제하기 위해 타겟팅된 것으로 추측한다.

케이스 소재변화 등
발빠른 대응

삼성전자는 갤럭시 노트4에 메탈 케이스를 적용할 것으로 보이고, 올해 안에 메탈 케이스를 적용한 신규모델을 추가로 발표할 것으로 전망된다. 프리미엄 이하 라인에서도 케이스 소재 다변화로 경쟁업체와의 차별화를 꾀할 것으로 예상된다. 특히 메탈 소재의 경우 중국 부품 업체가 제작하는 방식보다 생산 효율성이 높아 상당한 단가 절감 효과가 있을 것이다. 따라서 삼성전자의 경우 소비자 니즈에 대한 발빠른 대응으로 시장점유율 하락에 대응할 수 있을 것으로 판단한다.

부품업체 이익 성장 제한적

부품 차별화는
세트업체 원가 부담

3분기 갤럭시 노트4 등 신규 스마트폰 출시와 아이폰 6 5.5인치 모델의 출시 지연 가능성 등을 감안 시 삼성전자 3분기 스마트폰 판매량은 2분기 7,450만대에서 소폭 증가한 8,000만대 수준으로 전망하고, 4분기 판매량도 이와 유사한 수준일 것으로 추정한다.

삼성전자 스마트폰 출하량이 크게 늘지 않는 가운데, 메탈케이스 / OIS(자동초점장치) / 지문인식센서 등 부품이 채용되면서 제조사의 원가 부담이 한층 더해질 것으로 보인다. 따라서 부품사 이익 성장에 대한 제약이 한동안 부품주 실적에 반영될 것으로 전망한다.

최근 몇몇 부품주의 주가가 바닥에서 반등하는 모습을 보이고 있지만, 이익추정에 대한 보수적인 관점에서 접근을 해야 한다고 판단한다.

선호주는 P와 Q의 증가 폭이 큰 종목

삼성전자의 스마트폰 판매량 성장 정체와 수익성 악화에 따른 부품사 단가인하 등을 고려해 부품주의 이익 성장은 P와 Q의 증가가 명확해야만 가능하다. 케이스 소재 변경 수혜가 예상되는 KH바텍, 성장성이 높은 중국 고객사 비중이 높은 이노칩, LTE 폰 확대로 수동부품 매출 성장이 기대되는 와이솔 등에 대한 관심을 지속할 필요가 있다.

핸드셋부품 | 격해지는 경쟁, 보수적 관점 유지

삼성전자 최초로 메탈 케이스를 채용한 갤럭시 알파



Product Specifications(S5-A 비교)

- Chipset

: (알파) Exynos 5 Octa 5430 / Quad-core
1.8 GHz Cortex-A15 & quad-core 1.3
GHz Cortex-A7

: (S5-A) Qualcomm Snapdragon 805 /
Quad-core 2.5GHz Krait 450

- Memory

: (알파) 2GB RAM : (S5-A) 3GB : RAM

- Display

: (알파) 720x1280pixels, 4.7", 320ppi

: (S5-A) 1440x2560pixels, 5.1", 557ppi

- Camera

: (알파) 12MP, 4128x3096pixels / 2.1MP

: (S5-A) 16MP, 5312x2988pixels / 2MP

- Body

: (알파) 132.4x65.5x6.7mm / 115g

: (S5-A) 142x72.5x8.1mm / 145g

- Battery

: (알파) 1860mAh : (S5-A) 2800mAh

- Price(32G 기준)

: (알파) 520EUR : (S5-A) 580EUR

자료: Samsung Tomorrow, GSMARENA, LIG투자증권

샤오미 Mi4 메탈 케이스 제작 과정



자료: Xiaomishop, LIG투자증권

핸드셋부품 | 격해지는 경쟁, 보수적 관점 유지

▶ Ratings System

구분	대상기간	투자의견	비고
[기업분석]	12개월	BUY(15% 초과) • HOLD(0%~15%) • REDUCE(0% 미만)	* 단, 산업 및 기업에 대한 최종분석 이전에는 긍정, 중립, 부정으로 표시할 수 있음.
[산업분석]	12개월	Overweight • Neutral • Underweight	

▶ Compliance

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.