

Overweight
(Maintain)

전기전자

Analyst 김지산

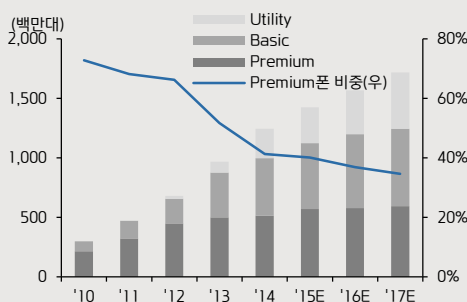
02) 3787-4862

jisan@kiwoom.com

휴대폰 부품 업종 주가와 삼성전자 스마트폰 점유율



스마트폰 시장 전망



- 당사는 11월 13일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자전략

휴대폰 부품

갤럭시 S7 조기 출시 가능성 고려한 매매 전략 권고



휴대폰 부품 업체들에 대해서는 삼성전자 전략 스마트폰 출시 사이클에 초점을 맞춘 매매 전략이 유효하다. 갤럭시 S7은 2월 말쯤 조기에 출시되는 일정이 유력해 보인다. 다만, 사양의 큰 변화가 없어 양적 확대를 기대하기는 무리일 것이다. 부품 업계에서는 1월부터 전면적인 출하가 이루어지고, 1분기 실적 모멘텀이 강하게 나타날 것이다. 이에 근거한 주가는 연말부터 1분기까지 강세가 이어질 전망이다.

>>> 삼성전자 Flagship 스마트폰 출시 사이클 초점

휴대폰 부품 업체 투자 전략으로서 삼성전자 Flagship 스마트폰 출시 사이클에 초점을 맞춘 매매 전략이 여전히 유효할 것이다. 2010년 이후 휴대폰 업종 주가는 삼성전자 스마트폰 점유율과 밀접하게 연동돼 왔다. Premium폰 시장에서 Apple의 지배력과 중저가폰 시장에서 신흥국 현지 업체들의 입지를 감안하면 삼성전자 스마트폰 점유율이 지속 상승하기는 어려운 환경이다. 결국 당분간 부품 업체들에 대해서는 단기적이고 반복적인 주력 모델 사이클에 대처할 필요가 있다.

>>> 갤럭시 S7 조기 출시 유력

언론 보도와 부품 업계 동향을 점검해 보면, 갤럭시 S7은 1월에 공개한 후 2월 말쯤에 출시되는 일정이 유력해 보인다. 사양 면에서는 Application Processor와 카메라의 성능이 향상되는 수준의 변화가 예상되는데, 전반적으로 갤럭시 S6의 사양과 디자인을 승계할 가능성이 높아 보인다. AP는 자체 모델 통합칩 Exynos8 Octa와 Qualcomm의 Snapdragon 820을 병행 채택할 것으로 예상된다. 메인 카메라를 듀얼 카메라로 구현하는 것은 영상 합성 기술의 내재화 등을 감안할 때 시기상조라고 판단된다. 예상 사양만 보면 전작 대비 의미있는 판매량 증가를 기대하기 어려울 것이고, 유연한 가격 정책이 필요해 보인다.

>>> 부품 업계 1분기 강한 모멘텀 기대, 비중확대 고려 시점

부품 업계에서 보면, 갤럭시 S7형 출하가 1월부터 전면적으로 시작될 것이다. 예년과 달리 1분기 실적 모멘텀이 강하게 나타날 것이고, 이를 감안한 주가 패턴은 연말부터 1분기까지 상승세가 이어질 가능성이 높아 보인다.

휴대폰 부품 업종에 대해 비중확대를 고려할 시점이며, 유망 종목으로 삼성전기와 코리야씨키트를 제시하고, 파트론, 아모텍, 와이솔 등을 관심 종목으로 제시한다.

2016년에는 Flexible OLED, 모바일 결제 솔루션, 듀얼 카메라, 무선충전 모듈, 지문인식, 포스터치 등에 국한된 성장이 예상된다.

휴대폰 부품 업종 주가는 삼성전자 스마트폰 점유율과 밀접하게 연동

다음 그림에서 확인하듯 갤럭시 S시리즈가 출시된 2010년 이후 휴대폰 부품 업종 주가는 삼성전자 스마트폰 점유율과 밀접하게 연동돼 왔다. 삼성전자 스마트폰 점유율은 당분간 현 수준에서 단기적 등락을 반복할 가능성이 높아 보인다. Premium폰 시장에서는 Apple의 지배력이 견고하고, 중저가폰 시장에서는 원가 경쟁력을 앞세운 신흥국 업체들이 위협적이다. 반면에 갤럭시 A, J 시리즈 등 보급형 스마트폰이 자리를 잡아감에 따라 추가적인 점유율 하락을 저지해 줄 것이다.

부품 업계는 P(판가)가 하락하고, Q(출하량)가 정체되는 구간에서 지속적인 성장을 기대하기 어렵다. 갤럭시 S4 이후로 반복되는 패턴을 보면, 갤럭시 S 시리즈 출시 시기에 부품 출하가 호조를 보이지만, 판매 성과가 예상보다 미흡함에 따라 재고조정 및 부품 판가 하락의 고통을 겪게 되고, 갤럭시 노트 시리즈가 출시되는 시기에 다시 실적이 반등하고는 했다.

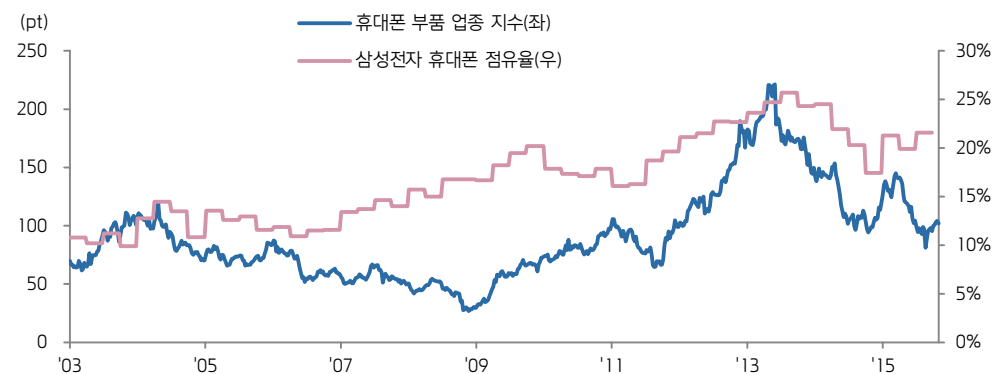
앞서 언급한 대로 갤럭시 S7의 조기 출시 가능성을 염두에 둔 매매 전략이 필요하다. 부품 업체들의 주가는 전작보다 반등 시기와 조정 시기가 빨라질 수 있다. 사양에 있어 큰 변화가 없을 것으로 예상한다면 전작 대비 출하량이 의미있게 증가하기 어려울 것이고, 글로벌 확산 이후에는 부품 업체들에 대해 판가 및 출하 조정이 반복될 개연성이 있다.

휴대폰 부품 업종 주가와 삼성전자 스마트폰 점유율



자료: Gartner, 키움증권

휴대폰 부품 업종 주가와 삼성전자 휴대폰 점유율



자료: Gartner, 키움증권

Flexible OLED,
삼성페이, 듀얼 카메라
등 주목

2016년에는 Flexible OLED, 모바일 결제 솔루션, 듀얼 카메라, 무선충전 모듈, 지문인식, 포스터치 등에 국한된 성장이 예상된다. Flexible OLED 관련해서는 삼성전자가 이르면 내년 하반기에 Foldable 스마트폰을 출시할 것으로 예상됨에 따라 소재 및 장비 업체의 수혜가 구체화될 것이다.

삼성페이 관련해서는 향후 중저가 모델로 확대 적용될 것이고, MST, NFC, 무선충전 등 3가지 콤보 모듈을 공급하는 삼성전기, 아모텍, 알에프텍 등의 수혜폭이 커질 것이다.

듀얼 카메라 관련해서는 선두권 업체들이 고화소 카메라 2개로 초프리미엄 전략을 구사할 것으로 예상되는 만큼 카메라모듈 업체의 수혜가 클 것이다.

이 외에도 베트남 동반 진출 여부가 삼성전자에 대한 대응력 강화, 원가 구조 개선 측면에서 중장기적으로 중요한 투자포인트가 될 것이다.

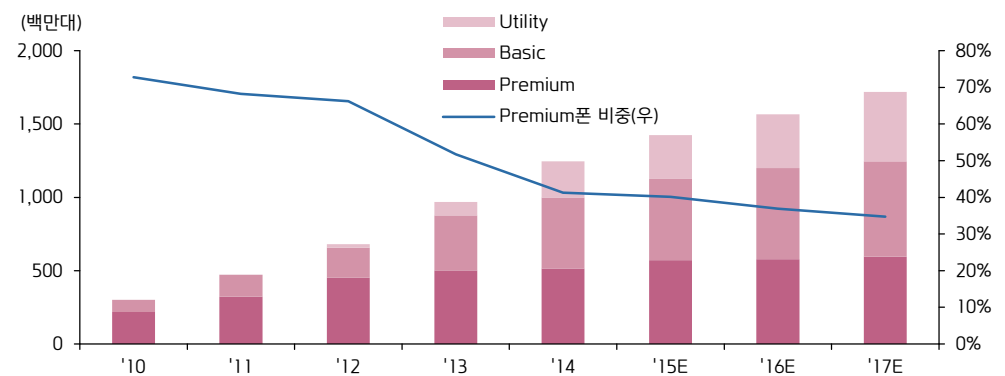
스마트폰,
수요 및 경쟁구도
양극화

스마트폰 시장은 수요 및 경쟁구도의 양극화가 진행되고 있다.

시장 성장률은 내년 10%에 이어 그 이후로는 한자리수로 하락하며 성숙기에 진입할 것이다. 질적인 측면에서 보면 Premium폰 비중이 2012년에는 66%였지만, 4년 만에 절반 수준인 37%로 줄어들 것이다. 사양이 평준화되고, 글로벌 통신사업자들이 공통적으로 보조금을 줄이면서 가격에 대한 수요 민감도가 커졌으며, 소비자들은 '가성비'를 중시하고 있다.

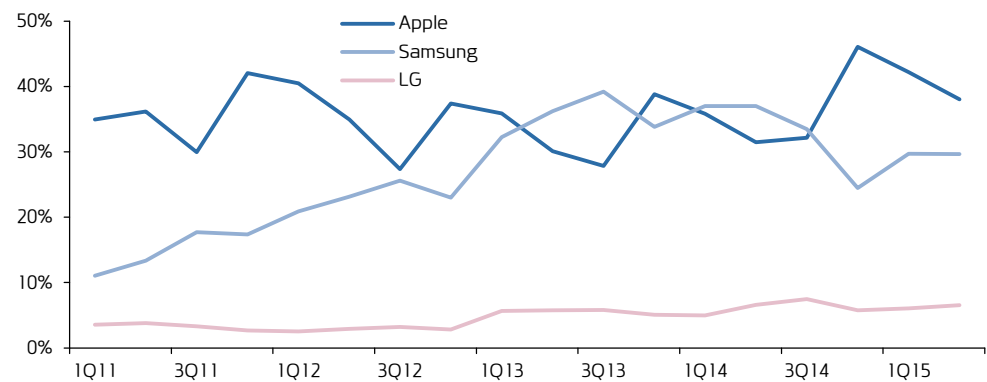
세계 스마트폰 침투율은 2분기 기준으로 74%까지 상승했다. 북미, 서유럽, 선진아시아, 중국은 90%를 상회하며 한계치에 도달했다. 이제는 교체 수요에 의존하면서 브랜드 충성도를 높이는 싸움으로 게임의 룰이 바뀌고 있다. 업계 부가가치 하향 과정이 전개되고 있고 Form Factor의 차별화가 요구되고 있다.

스마트폰 시장 전망



자료: Gartner, 키움증권

Premium 스마트폰 경쟁 구도



자료: Gartner, 키움증권

중국 스마트폰 시장, 구조적 저성장 국면 진입

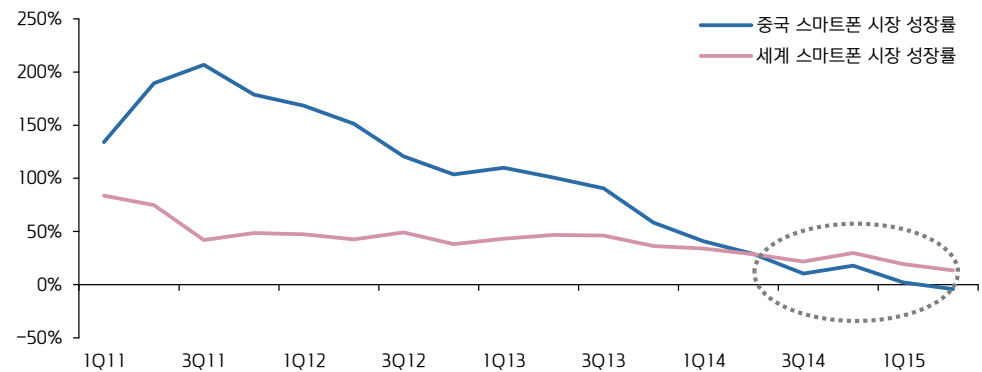
중국 스마트폰 시장은 구조적 저성장 국면에 진입했다.

지난해 3분기 이후 세계 시장 성장률을 지속 하회하고 있고, 지난 2분기에는 4%(YoY) 역성장했다. 이처럼 양적 성장이 일단락된 배경을 보면, 첫째 스마트폰 보급률과 침투율이 글로벌 상위 수준에 도달했다. 올해 말 스마트폰 침투율은 95%까지 상승할 것이고, 이는 한국 등 선진 아시아 다음으로 높은 비율이다. 스마트폰 보급률은 79%로 역시 세계 평균인 60%를 크게 상회한다. 둘째, 중국 통신사업자들이 보조금 규모를 줄임에 따라 교체 수요가 위축됐다. 이면에는 중국 정부의 이통사 대상 세율 인상 및 마케팅 비용 축소 요구 등 정치적 이슈도 있다.

중국 시장도 질적 변화를 추구할 수밖에 없고, 중심에는 4G가 있다. 올해 중국 4G폰 시장 규모는 2억 8,400만대로 113%(YoY)나 급증하고, 내년에는 4G폰 비중이 75%에 이를 전망이다.

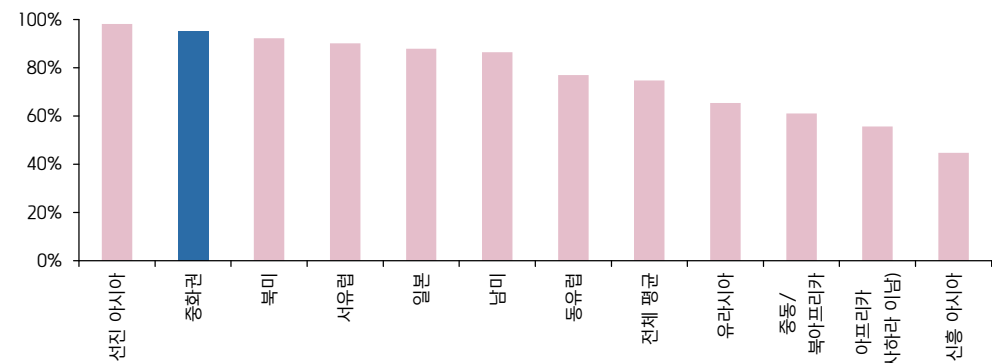
경쟁 구도도 변하고 있는데, 지난 2년간 Xiaomi를 필두로 Oppo, BBK(Vivo) 등 2세대 업체들의 약진이 두드러졌다면, 4G 환경에서는 전통의 강자로서 특허력과 제품력에서 앞서는 Huawei가 재부상하고 있다.

세계 및 중국 스마트폰 시장 성장률 추이



자료: Gartner

지역별 스마트폰 침투율(15년 말)



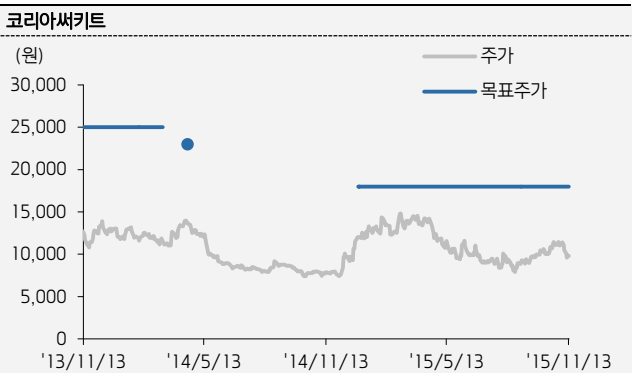
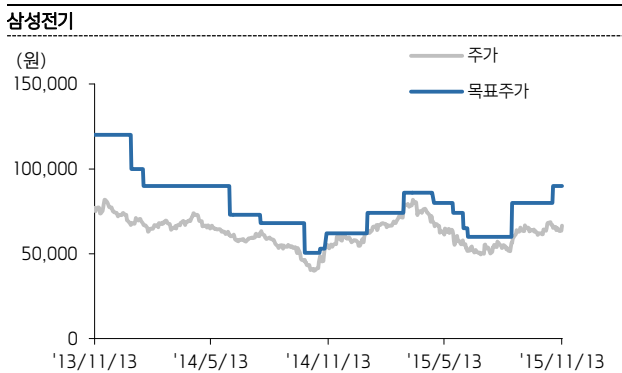
자료: Gartner, 키움증권

투자의견 변동내역

종목명	일자	투자의견	목표주가
삼성전기 (009150)	2013/11/14	BUY(Maintain)	120,000원
	2013/11/26	BUY(Maintain)	120,000원
	2014/01/09	BUY(Maintain)	100,000원
	2014/01/29	BUY(Maintain)	90,000원
	2014/02/27	BUY(Maintain)	90,000원
	2014/04/28	BUY(Maintain)	90,000원
	2014/06/12	Outperform(Downgrade)	73,000원
	2014/07/30	Marketperform(Downgrade)	68,000원
	2014/10/07	Marketperform(Maintain)	50,500원
	2014/10/16	Marketperform(Maintain)	50,500원
	2014/10/31	Outperform(Upgrade)	53,000원
	2014/11/10	Outperform(Maintain)	62,000원
	2015/01/13	Outperform(Maintain)	74,000원
	2015/02/02	Outperform(Maintain)	74,000원
	2015/02/11	Outperform(Maintain)	74,000원
	2015/02/25	Outperform(Maintain)	74,000원
	2015/03/11	Outperform(Maintain)	86,000원
	2015/04/27	Outperform(Maintain)	80,000원
	2015/05/27	Outperform(Maintain)	74,000원
	2015/06/12	Outperform(Maintain)	65,000원
	2015/06/19	Outperform(Maintain)	60,000원
	2015/07/29	Outperform(Maintain)	60,000원
	2015/08/26	Outperform(Maintain)	60,000원
	2015/08/27	BUY(Upgrade)	80,000원
	2015/10/05	BUY(Maintain)	80,000원
	2015/10/14	BUY(Maintain)	80,000원
	2015/10/30	BUY(Maintain)	90,000원
	2015/11/03	BUY(Maintain)	90,000원
	2015/11/16	BUY(Maintain)	90,000원

종목명	일자	투자의견	목표주가
코리아씨키트 (007810)	2013/09/12	BUY(Maintain)	25,000원
	2014/04/18	BUY(Reinitiate)	23,000원
	2015/01/02	BUY(Reinitiate)	18,000원
	2015/01/07	BUY(Maintain)	18,000원
	2015/04/24	BUY(Maintain)	18,000원
	2015/07/28	BUY(Maintain)	18,000원
	2015/08/20	BUY(Maintain)	18,000원
	2015/10/19	BUY(Maintain)	18,000원
	2015/11/04	BUY(Maintain)	18,000원
	2015/11/16	BUY(Maintain)	18,000원

목표주가 추이 (2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2014/10/1~2015/9/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	175	93.09%
중립	13	6.91%
매도	0	0.00%