

휴대폰/부품

새로운 아이폰 공개, 이분법적 사고를 경계

2017. 09. 13

Analyst
권성률
02 369 3724
srkwon@dongbuhappy.com

□ Investment Points

아이폰8, 8플러스 그리고 아이폰 X: 올해가 아이폰 출시 10주년이어서 그 어느때보다 이슈가 많았던 아이폰 새 모델들이 공개되었다. 아이폰은 2007년 공개 된 이후 2Q17까지 누적으로 11억 7천만대가 팔렸다. 전일 공개된 제품은 아이폰8, 8플러스, 아이폰X(텐) 등 세 가지 모델인데 아이폰8과 8플러스는 이전 아이폰7, 7플러스를 업그레이드 한 정도의 제품이고 아이폰X는 OLED, 페이스ID 등 완전히 새로운 시도를 한 제품이다. 하지만 이쉽게도 아이폰X는 11월 3일 발매기로 해 최근 계속적으로 불거졌던 생산문제가 범상치 않음을 암시했다. 아이폰8, 8플러스는 9월 22일부터 판매가 된다.

이분법적 사고를 경계: 당장 아이폰X를 접할 수 없고, 아이폰8, 8플러스는 이전 아이폰7, 7플러스 대비 별로 달라진 점을 느낄 수 없어서 오히려 아이폰X를 향한 대기수요가 많아질 수 있다. 아이폰8, 8플러스는 최근 베젤리스 디자인의 full vision display를 경험한 소비자에게는 신제품이라는 느낌이 별로 안날수도 있다. 결국 OLED, 페이스ID, 고성능 듀얼카메라 등 신기술이 접목된 아이폰X에 관심이 모아질 수 밖에 없고 그 성과는 4Q17에나 알 수 있다. 아이폰X는 64GB 모델이 \$999이고 주력이 될 256GB 모델은 천달러를 훌쩍 넘길 것이다. 기존 최고가 모델인 아이폰7 플러스 256GB의 가격은 \$969였다. 만약 아이폰X이 이러한 고가에도 불구하고 판매량이 증가하면서 기대치에 충족한다면 위축된 프리미엄 시장이 확장되는 계기가 될 것이다. 높아진 부품가격으로 인해 판매가가 오를수 밖에 없는 상황인데 그걸 전가하면서 시장이 확대될 수 있다는 것을 보여준다. 따라서 이번 아이폰X의 출시의 의미를 애플의 아이폰 대 삼성전자의 갤럭시 대결의 이분법적으로 볼 게 아니라 새로운 플래그십 스마트폰의 돌파구 여부로 볼 필요가 있다. 최근 아이폰 하반기 판매량을 예측한 여러 자료를 종합해보면 3Q17 47백만대, 4Q17 86.4백만대로 각각 전년 동기 대비 3.3%, 10.3% 증가할 것이라는 게 컨센서스다.

□ Action

전체 IT 투자 심리와 연결: 기대했던 아이폰X 출시가 예상보다 늦어지면서 애플 주가는 시간외 거래에서 소폭 하락하며 관망세를 보이고 있다. 출시시점 자체를 아예 다르게 가져가는 걸 보면 생산문제가 예사롭지 않아 보인다. 아이폰 시리즈의 판매량 성과는 향후 IT투자 심리와 긴밀히 맞물려 있다. 그 밑의 서플라이 체인에 굉장히 큰 영향을 미치기 때문이다. 국내 대형 IT업체 중 LG전자를 제외한 모든 업체들이 애플 아이폰과 직간접적인 거래관계가 있다. 그 중 실적에 가장 큰 영향을 미치는 업체는 LG이노텍이라고 할 수 있다. LG이노텍은 듀얼카메라, 3D 센싱 카메라 메인 공급업체다. 실제로 LG이노텍의 3Q17, 4Q17 영업이익은 해외 전략 거래선인 카메라모듈 매출로 급증할 전망이다. 높아진 눈높이를 충족시킬 수는 미지수다. 삼성전자는 DRAM, NAND, OLED, SK하이닉스는 DRAM, NAND, LG디스플레이는 IPS LCD, 삼성SDI는 배터리, OLED소재, 삼성전기는 MLCC, RF PCB 등을 공급할 것으로 추정된다.

이슈 메이커 아이폰시리즈 공개

아이폰8, 8플러스, 아이폰X 공개

올해가 아이폰 출시 10주년이어서 그 어느때보다 이슈가 많았던 아이폰 새 모델들이 공개 되었다. 아이폰은 2007년 공개 된 이후 2Q17까지 누적으로 11억 7천만대가 팔렸다. 최근 2년 동안 애플은 샌프란시스코에 있는 빌그레이엄 시민회관에서 신제품 공개 행사를 열었는데, 이번엔 캘리포니아주 쿠퍼티노 새 캠퍼스 내에 있는 스티브 잡스 극장을 행사 장소로 택해 '스티브잡스 = 아이폰'의 의미를 크게 두었다. 전일 공개된 제품은 아이폰8, 8플러스, 아이폰X(텐) 등 세가지 모델인데 아이폰8과 8플러스는 이전 아이폰7, 7플러스를 업그레이드 한 정도의 제품이고 아이폰X는 OLED, 페이스ID 등 완전히 새로운 시도를 한 제품이다. 하지만 아쉽게도 시장의 관심이 제일 높았던 아이폰X는 11월 3일 발매기로 해 최근 계속적으로 불거졌던 생산문제가 범상치 않음을 암시했다. 아이폰8, 8플러스는 9월 22일부터 판매가 된다.

도표 1. 아이폰8, 아이폰8플러스



자료: 외신 동부 리서치

도표 2. 아이폰X



자료: 외신 동부 리서치

아이폰 최초 OLED 채용, 3D 센싱 카메라

관심은 아이폰X, 아이폰X의
신기술로는 OLED, 페이스ID,
강력한 듀얼카메라

아이폰8, 8플러스는 최근 베젤리스 디자인의 full vision display를 경험한 소비자에게는 신제품이라는 느낌이 별로 안 날수도 있다. 결국 OLED, 페이스ID, 고성능의 듀얼카메라 등 신기술이 접목된 아이폰X에 관심이 모아질 수 밖에 없다. 아이폰X의 하드웨어 관점에서 가장 큰 변화는 디스플레이이다. 아이폰X은 아이폰 역사상 처음으로 OLED 디스플레이를 탑재, 베젤이 4mm 수준으로 축소된 5.8인치 대화면을 구현하였다. 물리적 홈버튼이 사라지고 가상 홈버튼 영역이 생겼다. 이미 이러한 OLED를 탑재한 곡선형 디자인은 삼성전자 갤럭시시리즈에서 적용되었지만 애플이라는 디자인은 사뭇 다른 느낌을 줄 수 있다. 지문인식 센서 대신 사용자의 얼굴로 보안을 해제하는 안면인식 기능(페이스 ID)이 처음 도입되었는데, 아이폰X에는 깊이를 감지하는 3D 센서가 얼굴을 수백밀리초 내 인식한다. 페이스ID는 아이폰 전면 상단의 노치 부분에 장착된 트루덱스 카메라 시스템과 연계되며 트루덱스 카메라 시스템에는 적외선카메라, 조명기, 근접센서, 주변광센서, 스피커, 마이크로폰, 전면카메라, 닷 프로젝터 등이 배치되어 있다.

도표 3. 아이폰X에 배치된 트루덱스 카메라시스템



자료: 아이뉴스, 동부 리서치

도표 4. 아이폰 신규 라인업 사항

	Apple iPhone 8	Apple iPhone 8+	Apple iPhone X(텐)
공개일	17.9.12	17.9.12	17.9.12
출시일	17.9.22	17.9.22	17.11.3
가격	\$ 699(64GB)	\$ 799(64GB)	\$ 999(64GB)
OS	iOS11	iOS11	iOS11
크기/무게	138.4 x 67.3 x 7.3 mm/148g	158.4 x 78.1 x 7.5 mm/202g	143.6 x 70.9 x 7.7 mm/174g
AP	애플 A11 바이오닉 칩	애플 A11 바이오닉 칩	애플 A11 바이오닉 칩
메모리	2GB RAM, 64GB/256GB 내장메모리	3GB RAM, 64GB/256GB 내장메모리	3GB RAM, 64GB/256GB 내장메모리
디스플레이	4.7" LCD 레티나 HD 디스플레이 (1344x750, 326 ppi)	5.5" LCD 레티나 HD 디스플레이 (1920x1080, 401 ppi)	5.8" AMOLED 슈퍼 레티나 디스플레이 (2436 x 1125, 458 ppi)
카메라	후면: 1,200만 화소 전면: 700만 화소	후면: 듀얼 1,200만 화소 전면: 700만 화소	후면: 듀얼 1,200만 화소 전면: 700만 화소
배터리	1960mAh(추정), 일체형	2960mAh(추정), 일체형	아이폰7 대비 2시간 연장, 일체형
기타	물리 홈버튼 유지, 무선충전 지원, 증강현실(AR)기능 탑재	물리 홈버튼 유지, 무선충전 지원, 증강현실(AR)기능 탑재	지문인식 터치ID 제거, 베젤리스 디자인, 안면인식 페이스 ID 탑재, 무선충전 지원

자료: Apple, 언론보도, 동부 리서치

이분법적 사고를 경계

Flagship model 간 그 어느때보다
경쟁이 치열할 듯

올해 하반기는 각 스마트폰업체의 Flagship model 경쟁이 그 어느 때보다 뜨거울 것이다. 삼성전자는 전작 갤럭시노트7의 불명예를 회복하기 위해 갤럭시노트8의 성공이 절실하고, LG전자는 G5, G6의 연달은 실패 이후 위축된 MC사업부를 V30으로 활력을 찾을 필요가 있으며, 애플은 10주년 아이폰이라는 위상에 맞게 성공에 열을 올릴 것이다. 그래서 업체들의 마케팅비용도 증가할 수 밖에 없다.

도표 5. 아이폰X Vs. 갤럭시노트8 Vs. V30

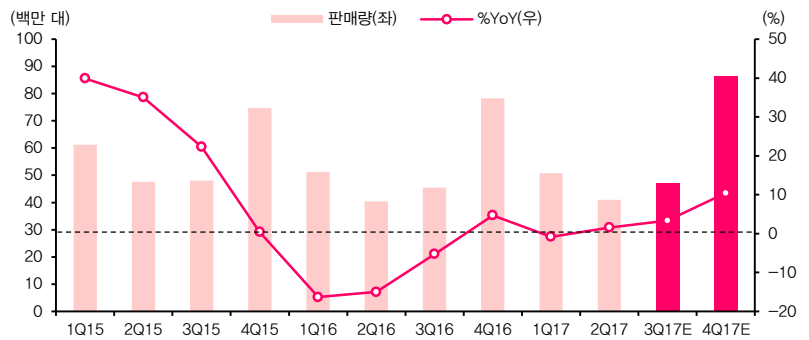
	Apple iPhone X	삼성 갤럭시 노트 8	LG V30
공개일	17.9.12	17.08.23(뉴욕)	17.08.31(독일 IFA)
출시일	17.11.3	17.09.15 or 21일	17.09.21
OS	iOS11	안드로이드 7.1.1 Nougat	안드로이드 7.1.2 Nougat
크기/무게	143.6 x 70.9 x 7.7 mm/174g	162.5 x 74.8 x 8.6mm/195g	151.7 x 75.4 x 7.3mm / 158g
AP	애플 A11 바이오닉 칩	퀄컴 스냅드래곤 835 / 삼성 엑시노스 8895	퀄컴 스냅드래곤 835
메모리	3GB RAM, 64GB/256GB 내장메모리	6GB RAM, 64GB/128GB/256GB 내장메모리 (128GB 한국 미출시)	4GB RAM, 64GB 내장메모리
디스플레이	5.8" AMOLED 슈퍼 레티나 디스플레이 (2436 x 1125, 458 ppi)	6.3" 쿼드HD+ 슈퍼 AMOLED (2960x1440, 521ppi)	6.0" 쿼드HD+ OLED FullVision (P-OLED, 2880x1440, 537ppi)
카메라	후면: 듀얼 1,200만 화소 전면: 700만 화소	후면: 듀얼 1,200만 화소 전면: 800만 화소	후면: 듀얼(일반 1,600만 화소, 광각 1300만 화소) 전면: 500만 화소
배터리	아이폰7 대비 2시간 연장, 일체형	3,300mAh, 일체형	3,300mAh, 일체형
기타	지문인식 터치ID 제거, 베젤리스 디자인, 안면인식 페이스 ID 탑재, 무선충전 지원	S펜, IP 68 방수방진, 홍채-지문-안면 인식, 인공지능 빅스비 탑재, 고속무속충전 지원	안면-음성 인식, 구글 VR 데이드림 지원, 구글 AI 어시스턴트 한국어버전 최초 탑재

자료: 각 사 동부 리서치

아이폰 판매량 시장컨센서스는
3Q17 47백만대, 4Q17 86.4백만대

일단 이번에 공개된 새로운 아이폰 시리즈 중에서 초반에는 아이폰8, 8플러스 모델이 주력이 될 수 밖에 없다. 가장 프리미엄 모델인 아이폰X는 새로운 기능과 OLED가 채용되면서 초기 공급 물량이 많지 않아 아예 판매 시점을 11월로 연기한 상태다. 최근 아이폰 하반기 판매량을 예측한 여러 자료를 종합해보면 3Q17 47백만대, 4Q17 86.4백만대로 각각 전년 동기 대비 3.3%, 10.3% 증가할 것이라는 게 컨센서스다. OLED를 채용한 아이폰X의 판매 성과는 4Q17를 거쳐야 제대로 알 수 있을 것이다.

도표 6. 아이폰 판매량 전망 (시장 컨센서스)

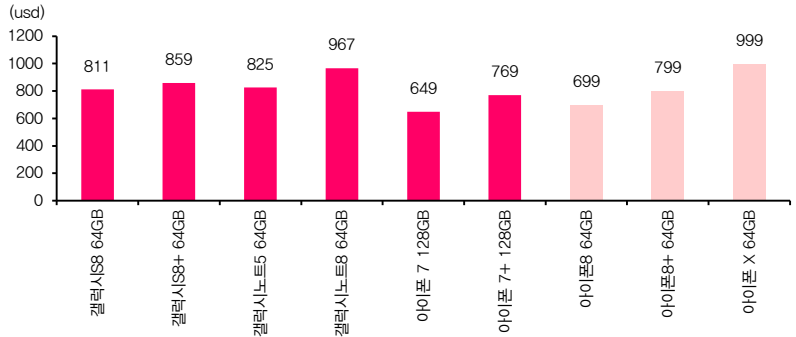


자료: Apple, 시장 자료, 동부 리서치

애플의 아이폰 대 삼성전자의
갤럭시 대결의 이분법적으로 볼 게
아니라 전체 프리미엄 플래그십
스마트폰 시장의 돌파구 여부로 볼
필요

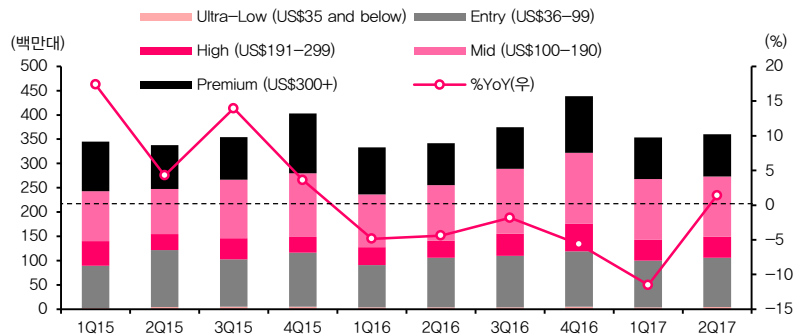
아이폰8은 64GB, 256GB 제품으로 나오며 \$699부터 시작된다. 아이폰8 플러스는 64GB, 256GB 제품으로 나오며 \$799부터 가격이 시작된다. 아이폰X 역시 64GB, 256GB 제품으로 나오는데 64GB제품 가격이 \$999달러로 크게 뛰며, 주력이 될 256GB 제품은 1000달러를 훌쩍 넘을 것이다. 아이폰 가격이 처음으로 1천달러를 돌파하는 것으로 소비자의 심리적인 저항선에 부딪힐 수 있다. 기존 최고가 모델인 아이폰7 플러스 256GB의 가격은 \$969였다. 이미 갤럭시노트8의 국내 가격은 64GB 모델 1,094,500원, 256GB 모델 1,254,000원으로 달러로 환산해보면 각각 \$970, \$1,110으로 이전 모델 대비 10% 이상 상승했다. 만약 아이폰8이 이러한 고가에도 불구하고 판매량이 증가하면서 기대치에 충족한다면 위축된 프리미엄 시장이 확장되는 계기가 될 것이다. 높아진 부품가격으로 인해 판매가가 오를수 밖에 없는 상황인데 그걸 전가하면서 시장이 확대될 수 있다는 것을 보여 준다. 따라서 이번 프리미엄 아이폰8의 출시의 의미를 애플의 아이폰 대 삼성전자의 갤럭시 대결의 이분법적으로 볼 게 아니라 새로운 플래그십 스마트폰의 돌파구 여부로 볼 필요가 있다.

도표 7. 높아진 판매가격, 소비자의 저항을 넘을 수 있을까



자료: 각 사 동부 리서치
주: 아이폰 제외 모델들은 원화 기준 출고가를 출시 당시 분기환율을 이용하여 달러로 환산

도표 8. 위축된 프리미엄 스마트폰 시장이 되살아나



자료: SA 동부 리서치
주: %YoY 외 항목은 모두 좌측 기준, %YoY는 프리미엄 시장 기준

전체 IT 투자 심리와 연결

LG전자를 제외한 국내 모든 대형 IT업체와 직간접적인 거래관계

기대했던 아이폰X 출시가 예상보다 늦어지면서 애플 주가는 시간외 거래에서 소폭 하락하며 관망세를 보이고 있다. 출시시점 자체를 아예 다르게 가져가는 걸 보면 생산문제가 예상롭지 않아 보인다. 아이폰 시리즈의 판매량 성과는 향후 IT투자 심리와 긴밀히 맞물려 있다. 그 밑의 서플라이 체인에 굉장히 큰 영향을 미치기 때문이다. 국내 대형 IT업체 중 LG전자를 제외한 모든 업체들이 애플 아이폰과 직간접적인 거래관계가 있다. 그 중 실적에 가장 큰 영향을 미치는 업체는 LG이노텍이라고 할 수 있다. LG이노텍은 듀얼카메라, 3D 센싱 카메라 메인 공급업체인데 LG이노텍 전사 매출액 중 광학솔루션 매출 비중은 58%에 달하고 광학솔루션에서 해외전략고객 비중은 90%에 육박한다. 실제로 LG이노텍의 3Q17, 4Q17 영업이익은 해외 전략 거래선인 카메라모듈 매출로 급증할 전망이다. 높아진

눈높이를 충족시킬 수는 미지수다. 삼성전자는 DRAM, NAND, OLED, SK하이닉스는 DRAM, NAND, LG디스플레이는 IPS LCD, 삼성SDI는 배터리, OLED소재, 삼성전기는 MLCC, RF PCB 등을 공급할 것으로 추정된다.

삼성전기 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	과리율(%)		일자	투자이견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
15/10/06	Buy	75,000	-13.4	-8.5	17/04/27	Buy	85,000	-10.7	-8.2
15/10/30	Buy	87,000	-26.8	-17.8	17/05/18	Buy	95,000	-4.4	15.8
16/02/01	Buy	75,000	-23.5	-19.3	17/07/11	Buy	130,000	-	-
16/02/29	Buy	70,000	-23.3	-13.9					
16/06/29	Buy	63,000	-14.4	-2.7					
16/09/23	Hold	55,000	-11.8	2.9					
17/01/26	Buy	74,000	-14.7	-4.6					

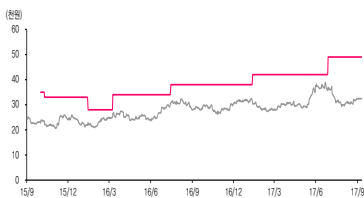
SK하이닉스 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	과리율(%)		일자	투자이견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
15/10/14	Hold	39,000	-10.3	-5.8					
15/10/23	Hold	35,000	-13.2	-6.0					
16/01/27	Hold	31,000	3.5	37.4					
16/10/26	Buy	54,000	-16.5	-1.3					
17/01/31	Buy	64,000	-15.0	8.1					
17/07/11	Buy	82,000	-	-					

LG디스플레이 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	과리율(%)		일자	투자이견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
15/10/14	Buy	35,000	-32.5	-31.7					
15/10/23	Buy	33,000	-29.7	-21.5					
16/01/27	Buy	28,000	-16.7	-10.5					
16/03/22	Buy	34,000	-23.5	-10.4					
16/07/28	Buy	38,000	-21.7	-14.5					
17/01/25	Buy	42,000	-25.8	-7.4					
17/07/11	Buy	49,000	-	-					

삼성전자 현주가 및 목표주가 차트

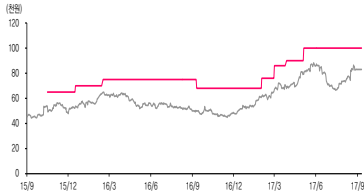


최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	과리율(%)		일자	투자이견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
15/10/14	Hold	1,300,000	-1.3	1.9	17/05/16	Buy	2,800,000	-17.3	-13.8
15/10/30	Buy	1,750,000	-28.4	-21.0	17/07/10	Buy	3,000,000	-	-
16/01/29	Hold	1,250,000	2.7	17.3					
*16/07/05	Buy	1,800,000	-13.2	-6.3					
16/09/23	Buy	1,920,000	-13.4	-5.6					
17/01/02	Buy	2,200,000	-10.5	-3.3					
17/04/10	Buy	2,400,000	-9.9	-2.0					

주: *표는 담당자 변경

LG전자 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이건 및 목표주가 변경

일자	투자이건	목표주가	과리율(%)		일자	투자이건	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
15/10/29	Buy	65,000	-19.0	-13.2	17/05/18	Buy	100,000	-	-
15/12/30	Buy	70,000	-18.1	-9.0					
16/02/29	Buy	75,000	-24.8	-13.6					
16/09/23	Buy	68,000	-25.9	-9.6					
17/02/14	Buy	76,000	-17.8	-14.1					
17/03/14	Buy	86,000	-19.5	-16.0					
17/04/10	Buy	90,000	-18.7	-9.8					

삼성SDI 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이건 및 목표주가 변경

일자	투자이건	목표주가	과리율(%)		일자	투자이건	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
17/03/14	Hold	120,000	24.7	47.5					
17/07/11	Hold	150,000	-	-					

LG이노텍 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이건 및 목표주가 변경

일자	투자이건	목표주가	과리율(%)		일자	투자이건	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
16/03/24	Buy	110,000	-27.6	-25.5					
16/04/28	Buy	100,000	-16.2	-6.3					
16/09/01	Hold	95,000	-6.0	36.3					
17/03/14	Hold	120,000	18.0	45.8					
17/07/11	Hold	130,000	-	-					

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 과리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

■ 1년간 투자이건 비율 (2017-06-30 기준) - 매수(67.1%) 중립(32.9%) 매도(0.0%)

■ 기업 투자이건은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자이건은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만