Industry Brief

2022-08-09

전기전자 (Overweight)

신규 폴더블 스마트폰 출시 임박… 이르지만 내년을 고민해봅니다

전기전자
고의영(2122-9179)
ey.ko@hi-ib.com

Bar 타입 대비 불편한 요소들을 개선하는 데 중점을 둔 듯

삼성전자의 신규 폴더블 스마트폰 출시가 하루 앞(한국 시간 10 일 22 시)으로 다가왔다. 해외 IT 팁스터를 통해 유출된 사진을 보면 디자인은 폴드 4 와 플립 4 모두 전작과 대동소이하다[그림 1, 2]. 외관상 완성도는 이미 충분히 진일보했기에, 실사용 시 불편한 점을 개선하는데 중점을 둔 것으로 보인다. 언론을 통해 알려진 내용을 정리하면, ① **주름:** 개선된 UTG 채용으로 접힌 자국이 희미해졌으며, ② **무게:** 힌지 구조 변경을 통해 무게가 감소했고(폴드 3 271g → 폴드 4 250g 대), ③ **배터리:** 용량 증가 및 고속 충전 시 출력이 개선된 것으로 보인다. 주름, 무게, 배터리 모두 기존 Bar 타입 대비 폴더블 폼팩터의 단점으로 지목되던 요소들이다.

2022 년 삼성전자 폴더블 1200~1300 만대 (신모델 기준 900 만대) 출하 전망

① **부품 생산 계획:** '22 년 연간 주요 부품에 대한 생산 계획을 살펴보면 폴더블 패널 1,800 만개(삼성전자 80~85%, 중국 15~20%), FPCB 2,000 만개, 메탈플레이트 1,500~1,800 만개, 힌지 1,500 만개 등으로 파악된다. 보통 디스플레이 관련 부품이 패널 대비 +10% 더 생산됨을 감안하면, 메탈플레이트 생산 계획은 보수적으로 제시된 것으로 보인다. 모델 별 생산 비중은 폴드 30~35%, 플립 65~70%로 파악된다.

② **세트 출하 전망**: 이를 토대로 했을 때 삼성전자의 '22 년 폴더블 스마트폰 출하량은 [표 1]과 같이 1,200~1,300 만대(+85%~+100%YoY)로 전망된다. 상반기 중 레거시 모델이 380 만대가 판매되었으므로, 하반기에는 신모델을 중심으로 약 900 만대의 판매고를 전망한다. 단종된 갤럭시 노트가 신모델 기준 연간 800~900 만대 팔렸음을 감안하면, 폴더블 폼팩터가 노트의 빈자리를 완전히 대체하는 원년이 되는 것이다.

내년, 내후년에 대한 기대치가 중요할 것으로 판단

12MF P/E 기준 KH 바텍(힌지) 10 배, 파인테크닉스(메탈플레이트) 8 배, 세경하이테크(보호필름) 7 배다. 통상적인 IT 부품주 수준의 밸류에이션을 부여받고 있는 상황이므로 단기 모멘텀 플레이 하기 부담 없는 것으로 판단한다. 다만 2H19, 2H21 당시와 같은 가파른 주가 상승을 위해서는 무엇이 필요할까?

당연한 얘기지만 신규 폴더블에 대한 수요가 시장의 기대를 충족해야 할 것이다. 그 다음으로는 '23 년, 나아가 24 년 이후 중장기 폴더블 출하량에 대한 눈높이가 어떻게 형성될 지가 중요할 전망이다. 폴더블 관련주는 핸드셋 섹터 내에서 드물게 성장주로 분류되는 만큼, 차기년도에 대한 기대가 주가에 선반영되는 모습을 보여왔기 때문이다. 과거 사례를 보면 2H19 당시에는 2020 년 출하량에 대한 기대를, 2H21 당시에는 2022 년에 대한 기대를 선반영하여 주가가 크게 상승했다[그림 3].

삼성전자가 올해 1,300 만대 내외의 폴더블 스마트폰을 팔고 나면, 내년에는 몇 대를 팔 수 있을까? 예단하기 어려우나, 출하의 레벨업을 위해서는 가격대가 추가적으로 낮아져야 할 필요성이 있어 보인다. 삼성전자 플래그십 수요는 연간 4,000 만대다[그림 4]. 여기서 폴더블 폼팩터가 2,000 만대 이상 판매되기 위해서는 ① 하이엔드 시장에 대한 수요 자체가 의미 있게 확대되거나, ② 전체 삼성전자 플래그십 스마트폰의 절반 이상이 폴더블 폼팩터로 대체되어야 한다는 것인데… 둘 다 쉽지 않아 보인다.

향후 가격이 더 중요해질 것이고, 보급형 폴더블 출시가 관련 주식에 중요한 이슈가 될 것으로 보는 이유다. 언론에 따르면 삼성전자는 2024 년에 100 만원 이하 폴더블 스마트폰 출시를 계획하고 있는 것으로 보인다[그림 5]. Price band 를 낮추면 신규 수요가 크게 유입될 수 있다. 진정한 대중화를 논할 수 있게 되는 것이다. 다만 아직 개별 부품사에게 확인되는 보급형 제품 관련 부품 개발 동향은 파악된 바 없다. 그럼에도 향후 폴더블 주식들에 있어 변곡점이 될 것임은 분명해 보인다. 관련 동향을 유심히 살필 필요가 있다.

그림 1. 유출된 갤럭시 Z 폴드 4 의 모습

자료: 샘모바일, ZDNet, 하이투자증권

그림 2. 유출된 갤럭시 Z 플립 4 의 모습

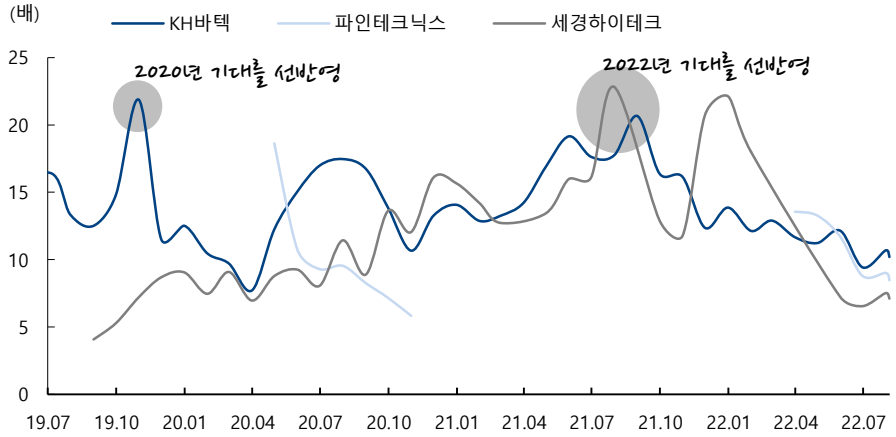
자료: 샘모바일, ZDNet, 하이투자증권

표 1. 폴더블 디스플레이 모듈 관련 부품 생산량, 세트 생산량 추정 및 전망

출하량 (만개)	2021	2022F	2023F	비고
① FPCB	950	2,000	2,950	비에이치, 인터플렉스
② 플레이트	900	1,900	2,850	파인테크닉스
③ 패널	850	1,800	2,750	삼성디스플레이
④ 총 세트	723	1,530	2,338	③ * 0.85 (수율, 재고 감안)
⑤ 삼성전자 M/S	90%	83%	75%	
⑥ 삼성전자 세트	650	1,270	1,753	④ * ⑤
YoY (%)		*95.3*	*38.1*	

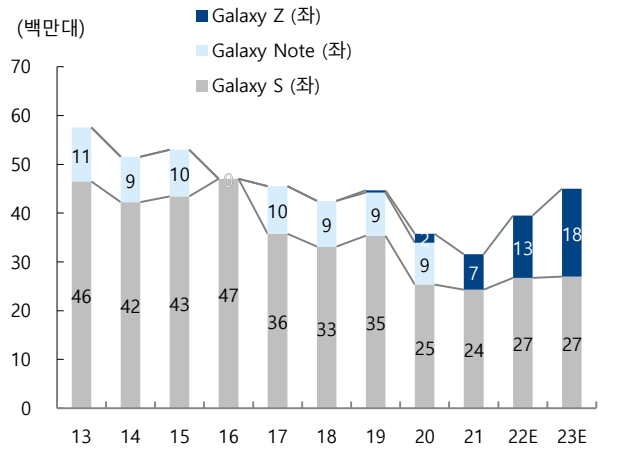
자료: 각 사, 하이투자증권

그림 3. 주요 폴더블 부품주들의 12MF P/E 추이



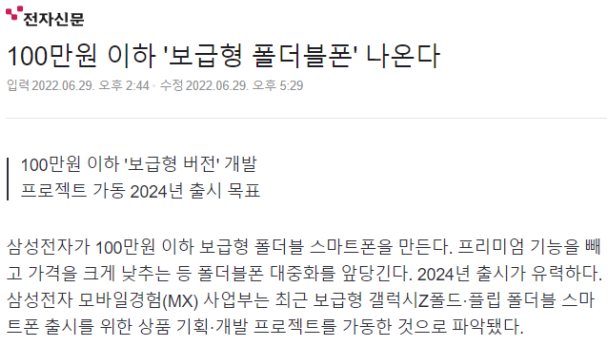
자료: Dataguide, 하이투자증권

그림 4. 삼성전자 플래그십 모델 연도별 판매량 추이 및 전망



자료: Counterpoint, 하이투자증권

그림 5. 보급형 폴더블 출시가 진정한 대중화의 변곡점



전자신문

100만원 이하 '보급형 폴더블폰' 나온다

입력 2022.06.29. 오후 2:44 · 수정 2022.06.29. 오후 5:29

100만원 이하 '보급형 버전' 개발
프로젝트 가동 2024년 출시 목표

삼성전자가 100만원 이하 보급형 폴더블 스마트폰을 만든다. 프리미엄 기능을 빼고 가격을 크게 낮추는 등 폴더블폰 대중화를 앞당긴다. 2024년 출시가 유력하다. 삼성전자 모바일경험(MX) 사업부는 최근 보급형 갤럭시Z폴드·플립 폴더블 스마트폰 출시를 위한 상품 기획·개발 프로젝트를 가동한 것으로 파악됐다.

자료: 전자신문, 하이투자증권

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.

▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.

▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.

▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 고의영)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2022-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.9%	2.1%	-