

Flash Note

2023-07-26

전기전자
고의영 (2122-9179)
ey.ko@hi-ib.com

전기전자 (Overweight)

삼성전자 폴더블에 대한 낮아진 기대

언팩을 앞두고 부진한 주가

금일(7/26) 저녁 삼성전자가 신규 폴더블 스마트폰을 공개할 예정인데, KH 바텍, 파인애플, 인터플렉스 등 관련주의 주가 부진이 두드러진다. 당사는 수요에 대한 낮아진 기대가 주가 하방을 제한하는 단기 트레이딩 기회인 것으로 판단한다.

부품 생산, 세트 판매 전망

① **부품 생산 계획**: 폴더블 패널, FPCB, 힌지 등 주요 부품에 대한 생산 계획은 1,200~1,300 만개로 파악된다. 통상 부품이 세트 대비 +10~20% 더 생산됨을 감안하면 이번 신제품 생산 계획은 1,000 만개 내외로 추정되며, 모델별 생산 비중은 전작과 비슷하게 폴드 30~40%, 플립 60~70%로 파악된다.

② **세트 판매 전망**: '23 년 삼성전자의 폴더블 스마트폰 판매량은 1,200 만대로 전망(1H23 290 만대, 2H23 900 만대)된다. 참고로, 1 년 전인 '22 년 7 월 당시 판매량에 대한 눈높이가 '22 년 1,300 만대 → '23 년 1,800 만대였음을 감안하면, 폴더블 폼팩터의 판매 신장 속도가 시장의 기대 대비 1 년 가량 더딘 것으로 볼 수 있다. 이 과정에서의 관련 종목들의 밸류에이션 디레이팅도 가팔랐다[그림 1]. 이번에는 낮아진 눈높이에 부합할 수 있을까

변화의 해, 그리고 낮아진 기대치

① **변화의 해**: 삼성전자의 폴더블 스마트폰은 2 년마다 폼팩터 변화가 큰 편이다. 즉, 올해 폼팩터 변화가 컸다면 다음해에는 변화보다는 완성도를 높이는 방향이다. 지난해의 폴드 4, 플립 4 시리즈가 완성도를 높이는데 집중했다면, 올해 신제품은 다시 변화에 방점을 두는 해다.

▶ 폴드 5 는 물방울 힌지를 채용하여 기존 U 타입 대비 폴더블 패널의 주름을 개선함은 물론, 접었을 시 뜬 공간이 사라져 육안으로 보기에 두께를 확연히 줄인 것으로 파악된다. 플립 5 는 커버 디스플레이가 기존 1.9"에서 3.4"로 커졌고, 폴드와 마찬가지로 물방울 힌지를 통해 주름과 두께를 개선한 것으로 파악된다. 일반 소비자가 보기에 체감이 클 것으로 판단한다.

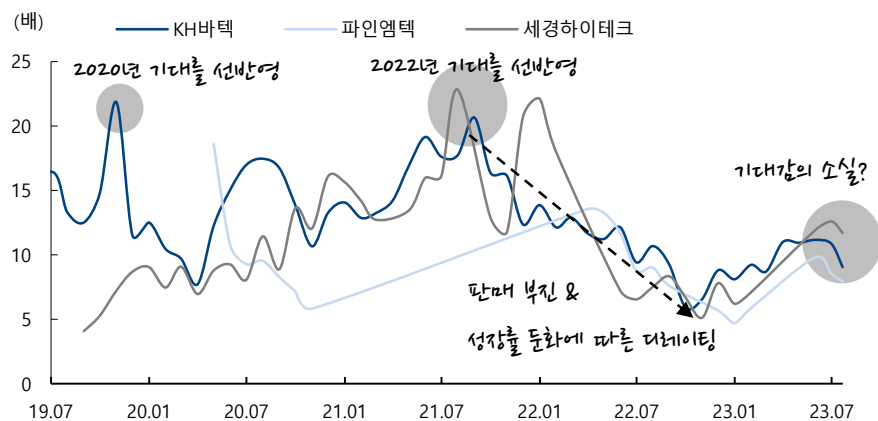
② **낮아진 기대**: 최근 판매량에 대한 시장의 기대가 낮아졌다는 점도 기회요인 일 수 있다. KH 바텍, 파인애플, 세경하이테크, 인터플렉스 등 주요 폴더블 부품 공급망의 주가는 최근 한 달동안 각각 -8.3%, -11.8%, -7.8%, -8.5% 하락했다. 이는 삼성전자의 스마트폰 출하 목표 하향 뉴스(연초 2.6 억대 → 2.3~2.4 억대)와 언팩 전 차익실현 욕구가 겹쳤기 때문이다. 대장주인 KH 바텍의 12MF P/E 는 9.0 배에 불과하여, 판매 부진 가능성에 대한 걱정 때문에 선조정을 받은 만큼 하방 리스크가 제한적인 것으로 판단한다.

표 1. 삼성전자 갤럭시폴드/플립 주요 사양

	Galaxy Z Fold 5 (예상)	Galaxy Z Flip 5 (예상)	Galaxy Z Fold 4	Galaxy Z Flip 4
이미지				
공개일	2023.07	2023.07	2022.08	2022.08
내부디스플레이	Foldable Dynamic AMOLED 2X (120Hz) 1812 x 2176, 7.6", 373ppi	Foldable Dynamic AMOLED 2X (120Hz) 1080 x 2640, 6.7", 426ppi	Foldable Dynamic AMOLED 2X (120Hz) 1812 x 2176, 7.6", 373ppi	Foldable Dynamic AMOLED 2X (120Hz) 1080 x 2640, 6.7", 426ppi
외부디스플레이	Dynamic AMOLED 2X (120Hz) 904 x 2316, 6.2"	Super AMOLED, 720 x 748, 3.4"	Dynamic AMOLED 2X (120Hz) 904 x 2316, 6.2"	Super AMOLED, 260 x 512, 1.9"
무게/두께	-	-	263g / 14.2-15.8mm (Folded)	187g / 15.9-17.1mm (Folded)
DRAM	12GB	8GB	12GB	8GB
NAND	256/512GB/1TB	256/512GB	256/512GB/1TB	128/256/512GB
후면카메라	Triple: 50MP(wide)+12MP(Tele) +12MP(U/W)	Dual: 12MP(wide)+12MP(U/W)	Triple: 50MP(wide)+12MP(Tele) +12MP(U/W)	Dual: 12MP(wide)+12MP(U/W)
전면카메라	4MP(Underglass) 10MP(Cover)	10MP	4MP(Underglass) 10MP(Cover)	10MP
칩셋	QCOM Snapdragon 8 Gen 2	QCOM Snapdragon 8 Gen 2	QCOM Snapdragon 8+ Gen 1	QCOM Snapdragon 8+ Gen 1
배터리	4400mAh	3700mAh	4400mAh	3700mAh

자료: GSM Arena, 하이투자증권

그림 1. 주요 폴더블 부품주들의 12MF P/E 추이



자료: Dataguide, 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 기관투자자 및 제 3 자에게 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 증가대비 3 등급) 종목투자자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

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

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

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2023-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자자의견 비율(%)	95.4%	4.6%	-