

전기전자/통신장비

폴더블폰 언팩: 명불허전 기술력

기본기에 충실한 개선 1) 힌지의 큰 변화

삼성전자는 7월 26일에 갤럭시 언팩 행사를 열고 폴더블폰(Z폴드5, Z플립5)을 공개했다. 금번 시리즈는 폴더블폰의 근본적인 약점으로 지적됐던 디스플레이 주름과 무게가 크게 개선되면서 삼성의 높은 기술력을 뽐냈다. 올해부터 힌지 스펙이 크게 개선됐다. 기존의 U타입 힌지에서 물방울 힌지로 교체됐다. 물방울 힌지로 교체되면서 폴더블폰 양면의 밀착도가 높아졌으며, 폴더블폰 구매를 가장 망설이게 했던 이유 중 하나인 디스플레이 주름도 크게 개선됐다.

기본기에 충실한 개선 2) 더 가볍고 얇아짐. 아이폰과 겨우 13g 차이

Z폴드5의 무게는 253g이다. 무게가 전작 대비 10g이나 줄었다. 2세대 모델이 282g, 3세대 모델이 271g이었던 점을 감안하면 비약적인 감소다. 두께도 13.4mm로 전작 대비 2mm이상 얇아졌다. 폴더블폰은 두껍고, 무거워서 들고 다니기 힘들다는 기존의 평을 무색케 하는 비약적인 개선이다. 특히 아이폰14 프로 맥스의 무게가 240g인 점을 감안하면 이제 아이폰과 폴더블폰의 무게 차이는 겨우 13g으로 크게 느낄 수 없는 수준이다.

기본기에 충실한 개선 3) 플립 외부 화면 등

Z플립5 외부 화면인 크기는 3.4인치(기존 1.9인치)로 전작대비 두배 가량 커졌다. Z폴드5와 Z플립5의 카메라 기능은 전작과 유사했다. 금번 신모델은 전작에서 불편하거나 개선이 필요했던 기능들은 최대한 업그레이드 시켰고, 소비자 체감 수준이 높지 않은 기능 개선은 억제해 원가 인상요인을 줄였다. 기본 모델 기준 출고가는 Z폴드5가 209.8만원(+9.9만원 YoY), Z플립5가 139.9만원(+4.6만원 YoY)으로 소폭 상승했다.

삼성전자의 폴더블폰 대중화 전략은 지속, 추천주는 KH바텍

2023년 삼성전자 폴더블폰 출하량 전망치(신모델+구모델) 1,200만대를 유지한다. 전년도 1,000만대에서 늘어나는 것이다. 전작은 큰 하드웨어 개선없이 출시돼 기대에 못 미쳤지만, 올해 신모델은 눈에 띄는 하드웨어 개선으로 인해 다소 높아진 가격에도 흥행에 성공할 것이다. 또한 삼성전자도 기존 BAR 타입 스마트폰에서의 추가적인 경쟁력 제고가 어렵기 때문에 폴더블폰 대중화에 더욱 열을 올릴 것이다. 폴더블폰 관련 추천주는 KH바텍(힌지 독점적 공급자)이다. 신모델 출시를 앞두고 주가가 조정받았는데, 이를 매수 기회로 삼을 것을 추천한다.

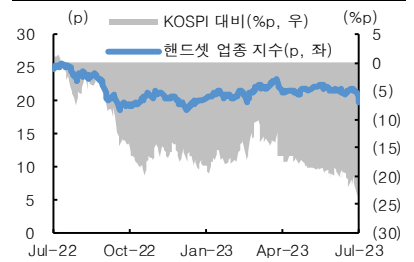
비중확대(유지)

종목	투자의견	목표주가
KH바텍	매수	24,000원

주요 종목 valuation

		2022A	2023F	2024F
KH바텍 (060720)	PER(x)	16.4	10.8	8.3
	PBR(x)	1.7	1.6	1.4
	EV/EBITDA(x)	4.8	5.7	4.3
	DY(%)	1.7%	1.7%	1.7%

12개월 업종 수익률



자료: FnGuide - WICS

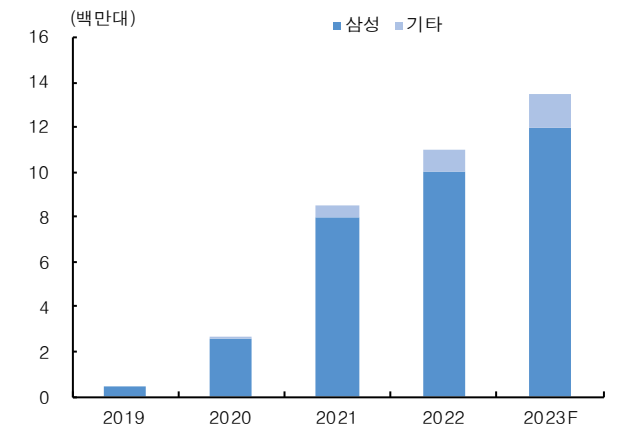
조철희

chulhee.cho@koreainvestment.com

이성원

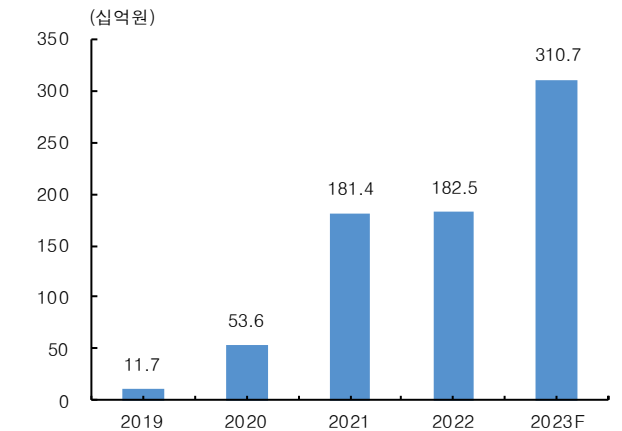
seongwon.lee@koreainvestment.com

[그림 1] 글로벌 폴더블폰 출하량 전망



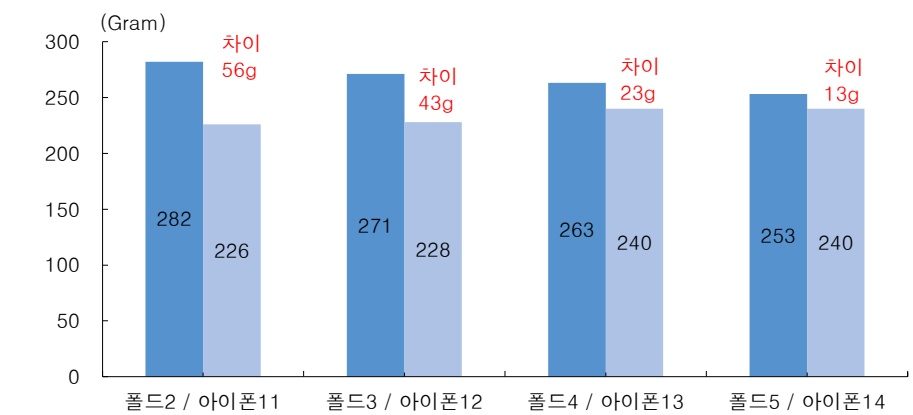
자료: 한국투자증권

[그림 2] KH비텍의 폴더블폰 현지 관련 매출액 추이



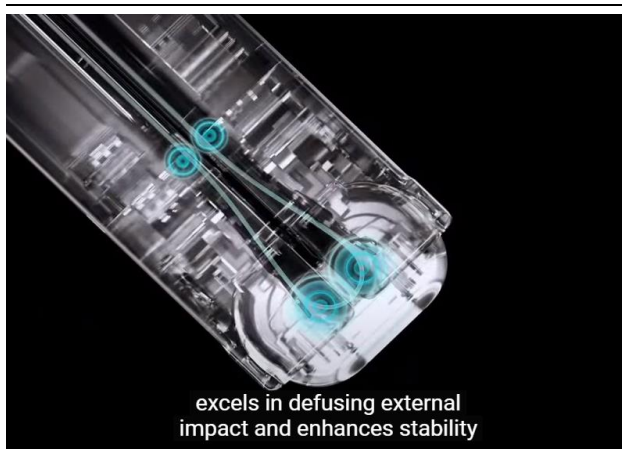
자료: 한국투자증권

[그림 3] 갤럭시 폴드, 아이폰 프로맥스 모델 무게 추이 - 폴드는 겨우 13g 차이



자료: 한국투자증권

[그림 4] Z플립5의 물방울 방지



자료: 삼성전자, 한국투자증권

[그림 5] Z폴드5의 물방울 방지



자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 1〉 삼성전자 폴더블폰 시리즈 스펙

	Z플립 시리즈			Z폴드 시리즈		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
기종	갤럭시 Z플립3	갤럭시 Z플립4	갤럭시 Z플립5	갤럭시 Z폴드3	갤럭시 Z폴드4	갤럭시 Z폴드5
폴딩 방식	클램셸	클램셸	클램셸	좌우 인폴딩	좌우 인폴딩	좌우 인폴딩
커버원도우	UTG	UTG	UTG	UTG	UTG	UTG
내부 디스플레이	OLED(6.7")	OLED(6.7")	OLED(6.7")	OLED(7.6",120Hz)	OLED(7.6",120Hz)	OLED(7.6",120Hz)
커버 디스플레이	OLED(1.9")	OLED(1.9")	OLED(3.4")	OLED(6.2",120Hz)	OLED(6.2",120Hz)	OLED(6.2",120Hz)
배터리(mAh)	3,300	3,700	3,700	4,400	4,400	4,400
AP	스냅드래곤 888	스냅드래곤 8+ Gen1	스냅드래곤 8+ Gen2	스냅드래곤 888	스냅드래곤 8+ Gen1	스냅드래곤 8+ Gen2
RAM	8GB	8GB	8GB	12GB	12GB	12GB
ROM	256GB	256GB	256GB/512GB	256GB/512GB	256GB/512GB/1TB	256GB/512GB/1TB
카메라						
Front	10MP	10MP	10MP	10MP(커버), 4MP(내부, UDC 적용)	10MP(커버), 4MP(내부, UDC 적용)	10MP(커버), 4MP(내부, UDC 적용)
Main	듀얼(12MP+2)	듀얼(12MP+2)	듀얼(12MP+2)	트리플 (12MP+3)	트리플 (50MP+10MP+12MP)	트리플 (50MP+10MP+12MP)
무게	183g	187g	187g	271g	263g	253g
출고가	125만 4,000원	135만 3,000원	139만 9,200원	199만 8,700원	199만 8,700원	209만 7,700원

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 2〉 KH비텍 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2021	2022	2023F
매출액	66.1	53.8	178.9	65.1	43.3	76.6	206.2	147.8	339.9	363.9	474.0
Ass'y module(Hinge)	36.9	25.3	20.2	19.4	20.3	29.1	23.2	44.4	208.2	217.2	310.7
Al(알루미늄) casting	17.0	19.5	148.2	32.5	11.2	38.4	172.0	89.0	77.6	101.8	117.1
Mg(마그네슘) casting	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.2	0.0	0.0
FPCB	8.8	5.4	5.8	7.8	6.9	5.5	6.0	10.3	35.2	27.8	28.6
etc	3.4	3.6	4.7	5.4	4.9	3.7	4.9	4.1	17.7	17.1	17.6
영업이익	4.9	3.7	19.7	4.1	1.3	6.1	21.6	15.0	26.9	32.5	44.1
영업이익률	7.5	7.0	11.0	6.3	2.9	8.0	10.5	10.2	7.9	8.9	9.3

자료: 한국투자증권

〈표 3〉 커버리지 valuation

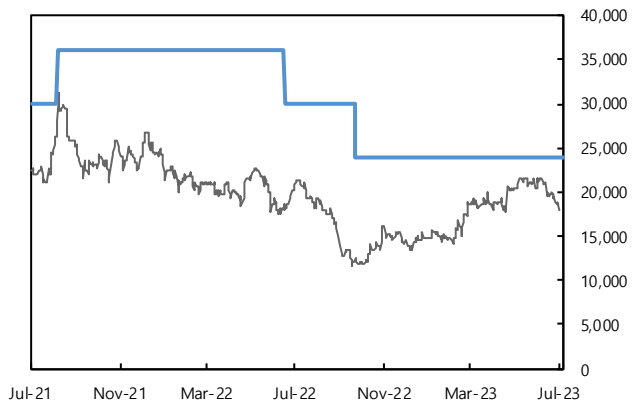
투자의견 및 목표주가			실적 및 Valuation										
종목				매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
KH바텍 (060720)	투자의견	매수	2021A	340	27	33	1,473	9,812	18.1	2.72	16.9	13.7	1.1
	목표주가(원)	24,000	2022A	364	33	25	1,094	10,343	12.7	1.34	11.1	4.8	2.2
	현재가 (7/26, 원)	17,970	2023F	474	44	38	1,671	11,427	10.8	1.57	15.6	5.1	1.7
	시가총액(십억원)	425	2024F	617	57	49	2,161	12,982	8.3	1.38	17.8	3.8	1.7
			2025F	804	75	64	2,816	15,163	6.4	1.19	20.0	2.7	1.7

자료: 각 사, 한국투자증권

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율		종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비					평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
KH바텍 (060720)	2021.06.22	매수	30,000원	-25.8	-7.0		2022.07.12	매수	30,000원	-40.8	-28.7
	2021.08.31	매수	36,000원	-37.6	-13.2		2022.10.17	매수	24,000원	-	-

KH바텍 (060720)



■ Compliance notice

- 당사는 2023년 7월 26일 현재 KH바텍 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 추가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 추가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2023. 6. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
87.6%	12.4%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.