

Issue Comment

2023. 9. 11

전기전자

중국제재 - 화웨이 신제품 출시로 인한 아이폰 15 수요 점검

● 전기전자/IT부품장비

Analyst 양승수

02. 6454-4875

seungsoo.yang@meritz.co.kr

내용

- 전주 WSJ는 복수의 중국 공공기관이 직원들에게 아이폰을 직장에 가져오지 말 것을 지시했고, 블룸버그는 중국의 이러한 아이폰 금지령이 국영 기업과 다른 공공기관으로 광범위하게 확대될 것으로 보도.

- 같은 기간 중국 스마트폰 세트사인 화웨이가 SMIC의 7나노 반도체 프로세서를 탑재한 5G 스마트폰 Mate 60 Pro를 출시. 화웨이의 Mate 60 Pro는 6900위안(약 954달러)의 가격으로 아이폰14 프로(999달러)보다 저렴하기 때문에 중국 내에서 아이폰 수요가 줄어들 수 있다는 우려 확산.

- 이에 따라 애플 및 국내 애플 밸류체인 주가 급락.

당사 견해

- 당사는 우선적으로 중국 내 아이폰 금지령이 확대될 가능성이 낮다고 판단. 이는 애플이 중국에서 500만개 이상의 일자리를 창출하고 있기 때문. 애플이 발표한 공식 공급업체 200여 개 중 91곳이 중국 기업이며 160곳 이상이 중국 내륙에서 부품을 생산 중. 실업률 문제에 직면한 중국 정부 입장에서 애플에 타격을 주는 추가적인 조치는 시행하기 어려울 전망.

- 공공기관 내 금지령이 중국 사회 전반의 아이폰 수요 위축으로 연결될 가능성도 제한적. 중국 정부는 2022년 5월에도 중앙정부 기구와 국영기업에 외국 브랜드의 개인용컴퓨터를 중국산 소프트웨어로 작동하는 자국산 PC로 교체하라고 지시. 그러나 시장조사기관 Canalys에 의하면 Apple의 중국 내 Mac과 iPad의 2Q23 판매량은 각각 전년 대비 17%, 47% 성장한 681,000대, 230만대 기록

- 화웨이의 Mate 6 Pro 출시가 아이폰15 수요에 미치는 영향도 미미할 전망. 당사는 아이폰11, 아이폰12 교체수요에 기반한 높은 아이폰15 수요를 전망해 왔음. 해당 아이디어는 화웨이의 Mate 60 Pro 출시에도 여전히 유효.

- 1) 화웨이의 Mate 60 Pro의 해외 출시는 이뤄지기 어려움. 중국 기술에 의존하는 자체 개발 칩 채용으로 대량 생산 능력이 부족하고 화웨이가 안드로이드OS가 아닌 구글이 오픈소스로 공개한 AOSP 코드를 활용해 만든 Harmony OS를 제공하기 때문. 정식 소스를 사용하지 않기 때문에 소비자들이 플레이스토어 등 구글 서비스 및 구글 맵 등 인기 앱을 활용할 수 없음

- 아이폰11 출시 이후 아이폰13출시 전까지('19년 9월 ~ '20년 8월) 애플 판매량의 중국 비중은 19.2%. 아이폰11과 아이폰12의 출시 후 다음 년도까지의 출하량 내 중국 비중은 각각 17.2%, 22.9%. 아이폰15의 경우 최소 80% 이상의 잠재 수요가 중국 이외의 지역에서 발생할 것으로 기대

- 2) 중국 내에서 급격히 수요가 낮아질 가능성도 적음. 애플의 중국 내 점유율 상승은 화웨이 제재로 인한 애플로의 교체 수요가 아닌 중저가에서 프리미엄으로의 교체 수요가 주도한 성장이기 때문

- 우선적으로 화웨이 제재 이전에도 중국 프리미엄 스마트폰 내 애플의 선호도는 높았음. 과거 중국 내 프리미엄 스마트폰(700달러 이상)의 점유율은 애플의 신제품 출시 전후로 가파른 상승(3Q19 6.8% → 4Q19 14.9%, 3Q20 7.7% → 21.6%)을 기록. 같은 기간 애플의 중국 프리미엄 스마트폰 시장 내 점유율은 70.9%, 74.4%의 높은 점유율을 기록. 즉 화웨이 제재 이전에도 중국 내 프리미엄 스마트폰 수요는 애플이 주도

- 중국 내 프리미엄 스마트폰 수요는 급격한 프리미엄 선호현상 심화로 '20년 3,950만대(비중: 12.1%) → '21년 6,010만대(비중: 18.3%)로의 가파른 성장을 기록. '22년에도 5,840만대(비중: 20.4%)로 전체 스마트폰 시장 역성장 대비 선방. 즉 중국 내 애플의 점유율 상승은 프리미엄 스마트폰의 구조적 비중 상승과 중국 프리미엄 시장 내 높은 애플 선호도가 맞물린 결과.

- 화웨이의 부재로 프리미엄으로의 교체 수요가 애플한테 집중된 부분도 있음. 다만 다수의 중국 세트사들이 프리미엄 스마트폰을 지속적으로 출시했음에도 애플이 높은 점유율은 유지했다는 사실을 고려해보면 반미정서에도 자유롭다는 사실을 이미 입증. 화웨이의 신제품과 무관하게 애플에 대한 높은 선호도는 유지될 가능성이 높음

[결론]

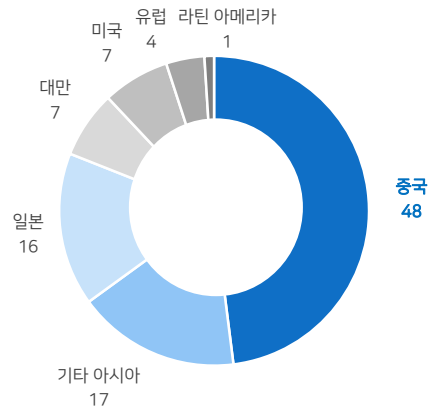
- 총 출하량 500~1,000만대로 예상되는 Mate 60 Pro는 애플보다는 Oppo, Vivo, Xiaomi향 플래그십 수요에 미치는 영향이 상대적으로 높을 전망. 즉 화웨이의 중국 프리미엄 스마트폰 시장 복귀는 Android 기반의 고가 스마트폰 브랜드들의 중국 내 수요에 상당한 영향을 미칠 것으로 예상.

- 앞서 언급했듯 중국 내 아이폰 금지령 확대 가능성 또한 낮음. **결과적으로 아이폰15의 경우 당사가 강조해온 프리미엄 위주의 스마트폰 시장 재편과 높은 잠재수요로 인한 글로벌 및 중국 내 견고한 수요가 예상됨**

- 또한 당사는 올해 애플의 인도 내 성장에 주목. 출하량 기준 인도 내 애플의 점유율은 1Q19 0.7% → 2Q23 5.5%의 가파른 성장을 기록 중. 인도는 현재 다른 대륙 대비 스마트폰 시장 수요도 양호한 상황(그림7). 1) 애플이 인도 내 애플스토어를 오픈했고 2) 아이폰15의 생산이 인도 내에서도 이뤄지며 3) 아이폰15의 인도 내 출시가 전작 대비 빠르게 이뤄진다는 점에서 **올해 인도 내 유의미한 출하량 성장이 이뤄질 전망**

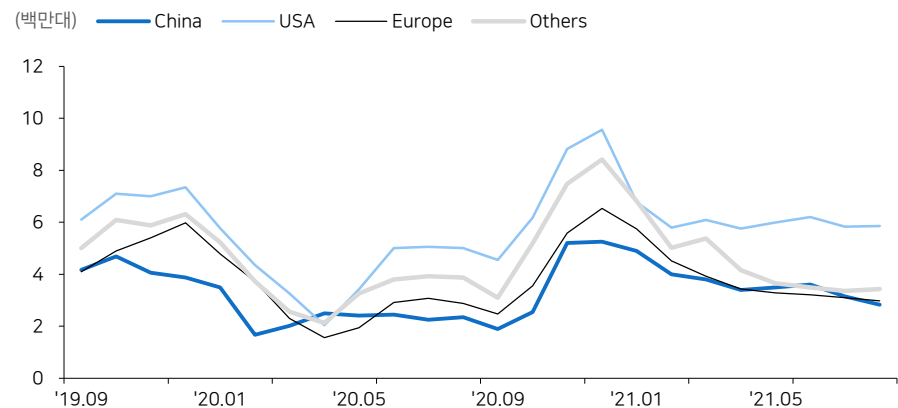
- 아이폰15의 부품 기준 생산량은 전년 대비 높은 8,000만~8,500만대 수준이 유지되고 있고 프로맥스의 비중은 35%가 넘는 것으로 파악됨. 하반기 아이폰 밸류체인 업체들의 상대적 실적 우위가 예상되는 상황으로 금번 제재와 화웨이 이슈로 인한 아이폰 밸류체인의 주가 하락은 과도하다고 판단. **아이폰 밸류체인 업체들에 대한 매수 관점 접근 유효.**

그림1 애플 공급업체 국가별 비중



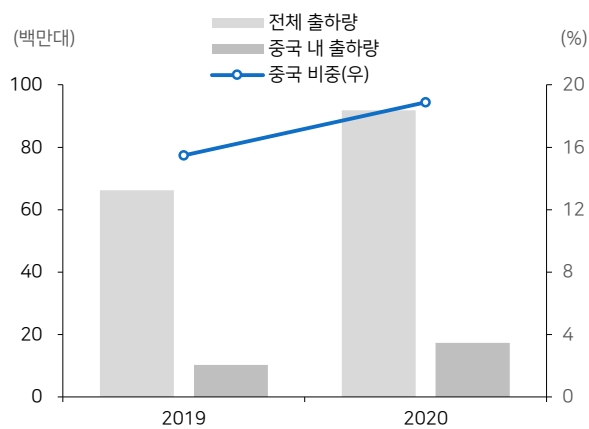
자료: Apple, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2019년 9월 ~ 2021년 8월 Apple 지역별 판매량 (미국 비중이 높음)



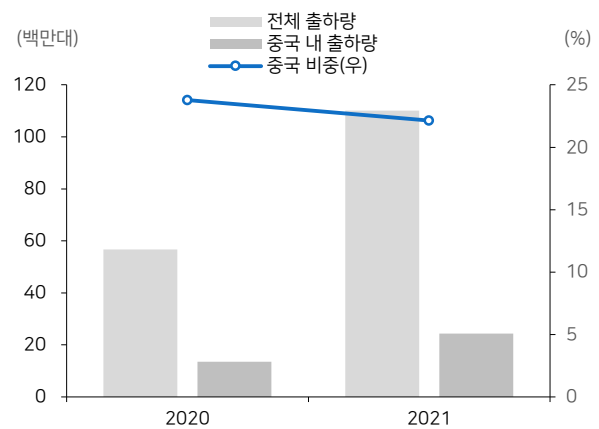
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 아이폰11 출시 후 출하량



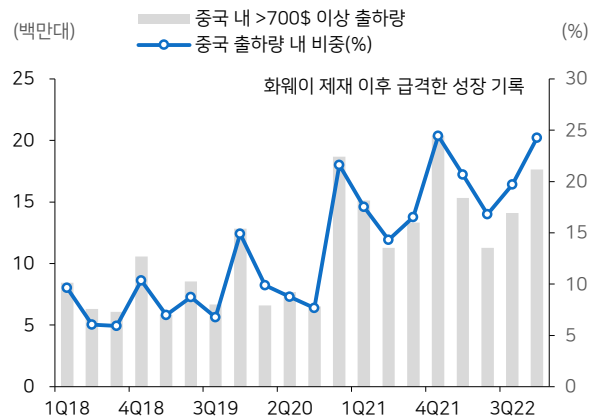
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 아이폰12 출시 후 출하량



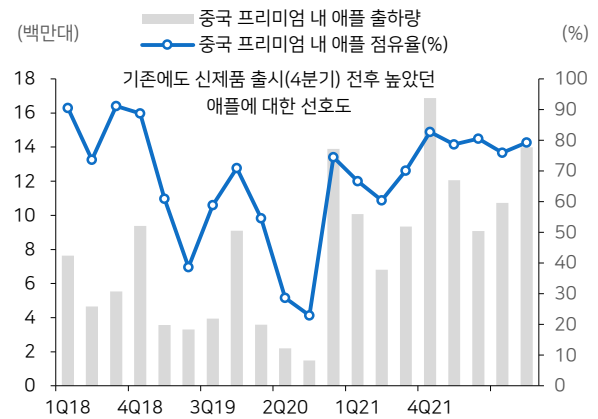
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 중국 내 프리미엄 스마트폰 출하량 추이



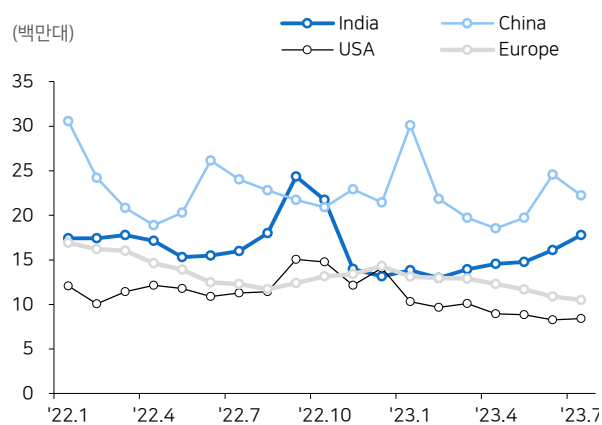
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 중국 프리미엄 스마트폰 내 애플 점유율 추이



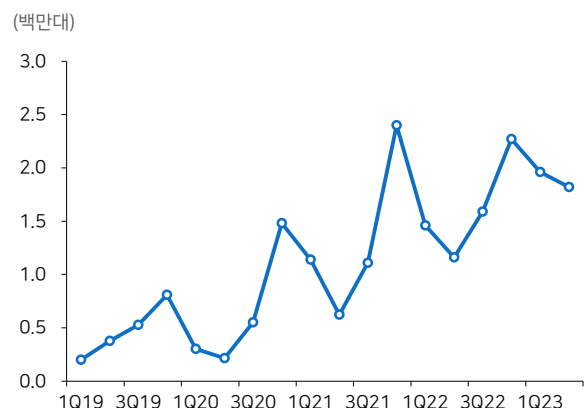
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림7 회복하는 인도 스마트폰 시장(판매량 기준)



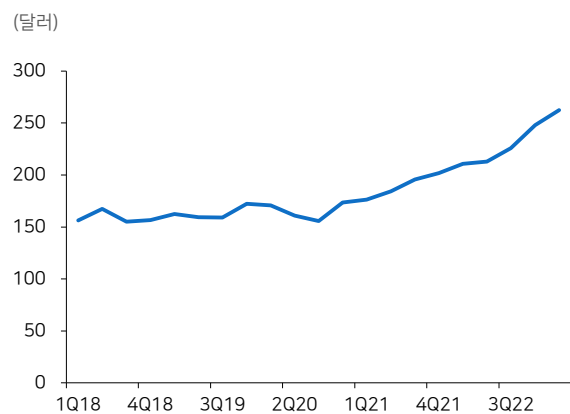
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림8 애플 인도 내 판매량 추이



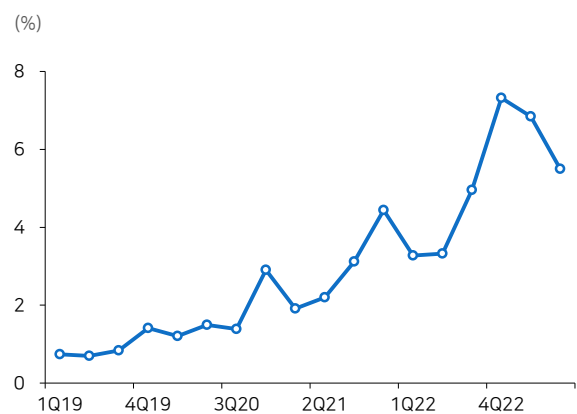
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림9 인도 스마트폰 ASP 추이



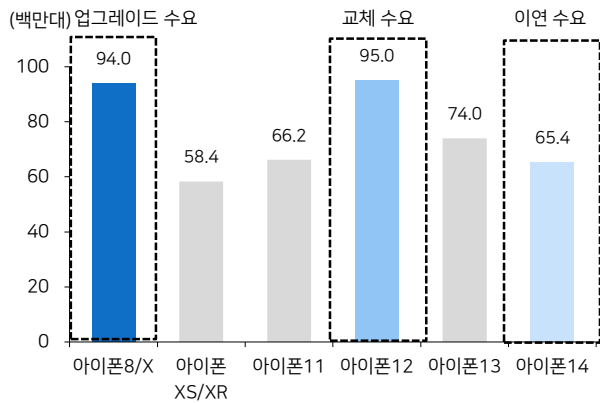
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림10 애플 인도 내 점유율 추이(출하량 기준)



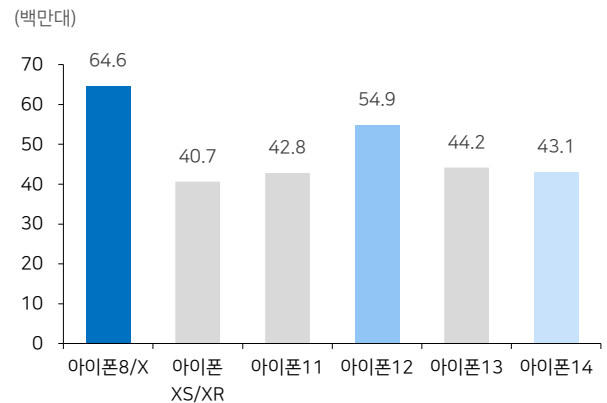
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림11 아이폰 출시 후 2개 분기 누적 출하량



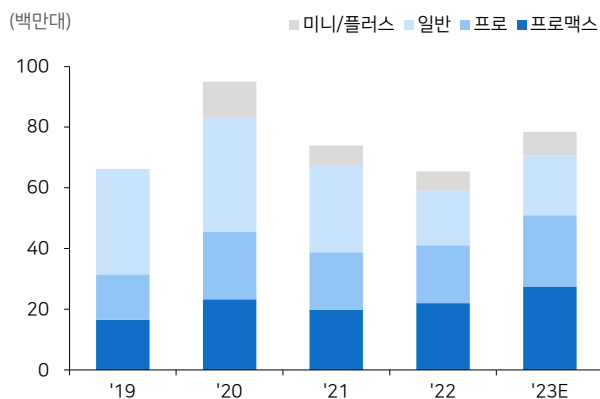
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림12 아이폰 출시 후 3개월 판매량 추이



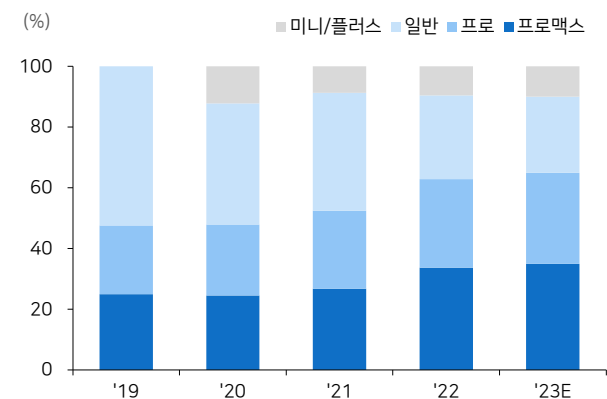
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림13 아이폰 신모델 2개 분기 출하량 추이 및 전망



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림14 아이폰 신모델 모델 별 출하량 비중 및 전망



자료: 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.