

삼성증권 리서치센터

# IT 수요 팩트 체크 (feat. 이러다 다 죽어)

리서치센터 Tech팀  
이종욱 수석연구위원  
jwstar.lee@samsung.com

\* 본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다.  
본 자료는 합리적인 정보를 바탕으로 작성된 것이지만, 투자권유의 적합성이나 완전성을 보장하지 못합니다.  
따라서 투자 판단의 최종 책임은 투자자 본인에게 있으며, 본 자료는 어떠한 경우라도 법적 책임소재의 증빙으로 사용될 수 없습니다.

신뢰에 가치로 답하다

삼성증권



PART  
01

IT 수요에 대한 불안감



# 네? 아이폰이 2.2억 대요?

---

Bloomberg 보도: Apple is aiming for about 220 million units this year

---

**Bloomberg**

Subscribe



**Technology**

## Apple to Keep iPhone Production Flat as Market Grows Tougher

- Company is aiming for about 220 million units this year
- Android rivals from China have suffered a tough first quarter

# SK하이닉스 주가를 뒤흔든 Digitimes의 보도

Digitimes: "아마존, 서버 내용연수를 기존 4년에서 5년으로 늘릴 것 "



The screenshot shows the Digitimes website interface. At the top, there is a navigation bar with a hamburger menu, the Digitimes logo, a search icon, and a share icon. Below the navigation bar, the breadcrumb "科技網 > 產業" is visible. The main headline reads "亞馬遜AWS決定延長網路設備使用年限" (Amazon AWS decides to extend network equipment usage period). The sub-headline is "陳明陽 / 綜合外電 2022-05-24". The article text states: "亞馬遜AWS(Amazon)表示，雲端服務資料中心伺服器有效使用年限將從4年延長到5年、網路設備從5年延長到6年，這項措施能同時讓AWS與環境受惠，AWS可節省成本與能源..."

1

서버의 내용연수 (상각 기간)를 기존 4년에서 5년으로 늘리겠다는 보도

2

비용 관리 차원에서 상각 기간을 확대 (2020-2021년에도 유사 사례 존재)

3

서버 수요가 안 좋아질 수 있다는 우려로 SK하이닉스의 주가가 전일 4.6% 하락

# 중국 선전시: "IT 제품 구매에 보조금 지급할 것 "

## 중국 선전시: IT 제품 보조금 지급 기사

### 中 리커창 '경제 위기' 경고에...보조금 살포하는 선전시

베이징=배인선 특파원 | 입력 2022-05-26 16:42

스마트폰, PC, 자동차, 가전제품 등 구매 보조금  
가전제품 판매가 15%...1인당 최고 2000위안  
전기차 1대당 최고 1만 위안 지원

대부분이 보조금 지급으로 소비를 진작시키는 조치였다. △신에너지차 구매시 1대당 최고 1만 위안(약 180만원) 보조금 지급 △전기 관광버스 구매 시 최고 1대당 5만 위안 보조금 △스마트폰·PC(태블릿PC포함)·이어폰·스마트가전·웨어러블 기기·드론·스마트 가정용로봇 등 IT 전자제품 구매 시 1인당 최고 2000위안 한도 내에서 판매가의 15% 보조금 지원 △에어컨·텔레비전·냉장고·세탁기·주방용 가전·소형가전 등 가전제품 구매 시 1인당 최고 2000위안 한도 내에서 판매가의 15% 보조금 지원 등이다. 이번 보조금 정책은 이달부터 8월까지 3달간 진행된다.

자료: 아주경제, 삼성증권

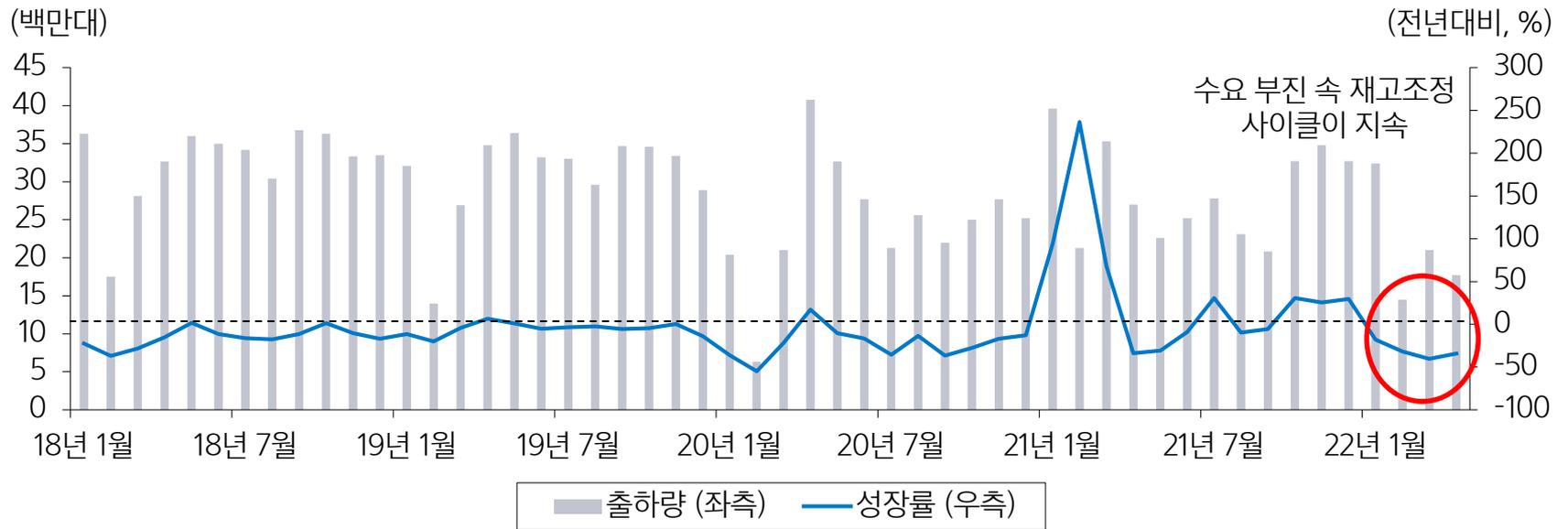
PART  
02

스마트폰, 이대로 주저앉을 것인가?



# 중국 스마트폰: 계속되는 수요 부진 속 재고조정 지속

## 중국 월별 스마트폰 출하량

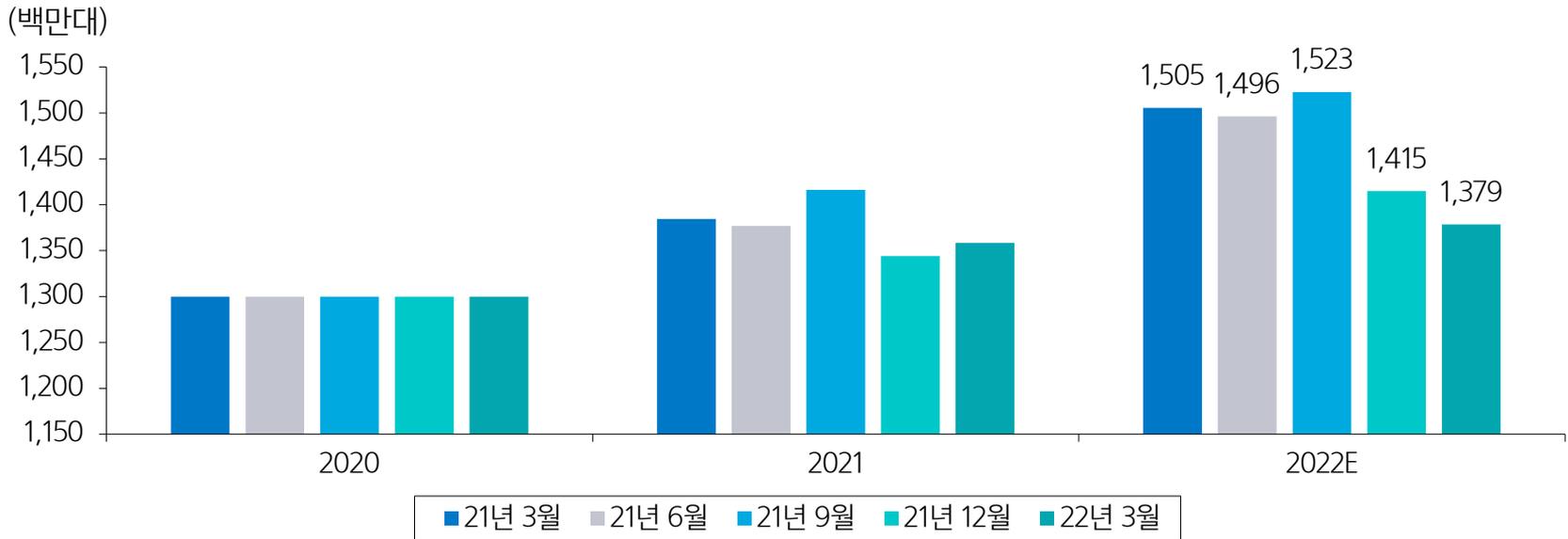


- 경기 둔화에 대한 우려와 중국 락다운 사태 등으로 중국 스마트폰 수요는 전반적으로 부진. 4월까지 누적 출하량은 85.6m으로 전년 동기간 대비 30.5% 하락. 4Q21부터 이어진 재고조정이 지속되고 있는 양상.
- 재고조정 사이클은 업황 부진에 1-2개 분기 후행하며, 6개월 간 진행. 2Q21부터 수요가 부진한 이후, 4Q21부터 재고조정을 시작. 과거 재고조정 사이클 고려 시, 하반기 신제품 출시 효과와 계절적 성수기를 기반으로 수요가 반등할 가능성은 유효.

자료: CAICT, 삼성증권

# 낮아지는 글로벌 스마트폰 수요 전망

## 글로벌 스마트폰 수요 전망의 변화

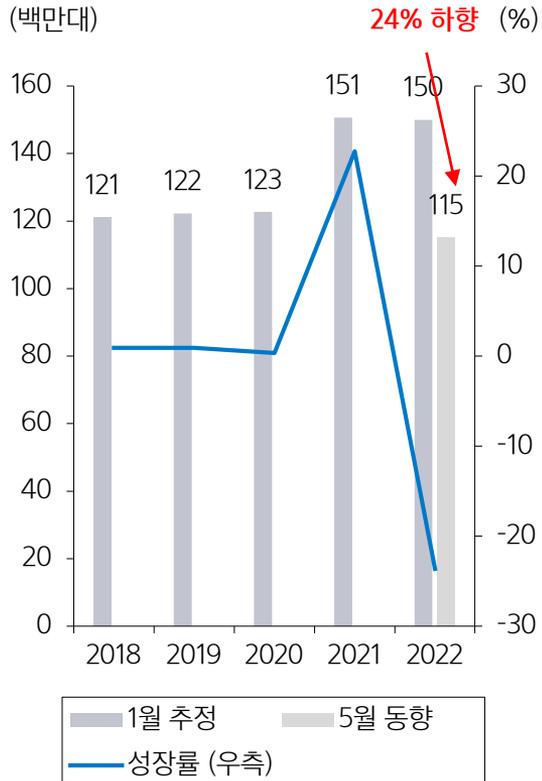


- 2022년 3월 기준 글로벌 스마트폰 수요 전망은 작년 연말 대비 2.6% 하향 조정 (출하량 전망: 13.8억 대).
- 중국/인도 등 신흥국 시장의 수요 부진과 지정학적 리스크로 중저가 스마트폰 위주로 출하량 전망이 하향조정 중. 전년 대비 역성장의 가능성을 제기하는 보수적 시각도 존재. 하반기 신제품 출시 효과와 계절적 성수기 효과 기반 수요 반등 가능성에 투자자들의 시선이 집중되고 있는 상황.

자료: SA, 삼성증권

# 중국 스마트폰 세트 업체 (★): 부진의 늪

## 오포: 스마트폰 출하량 전망



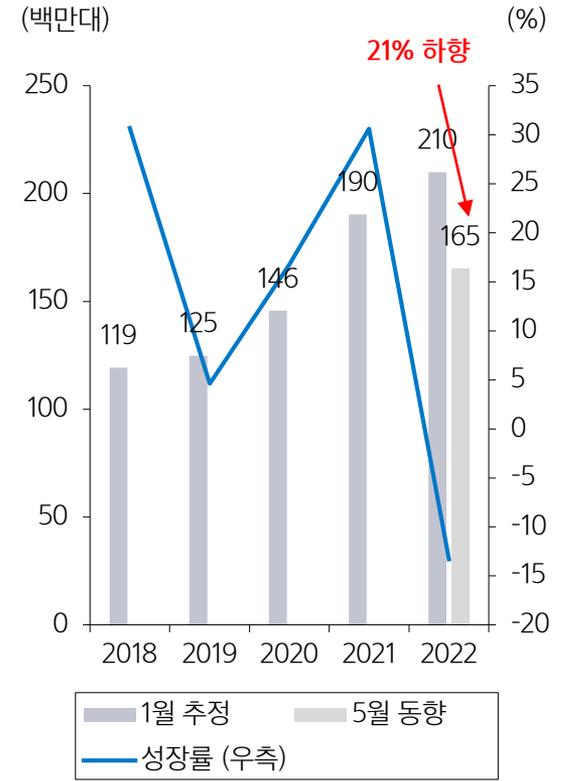
자료: SA, 삼성증권 추정

## 비보: 스마트폰 출하량 전망



자료: SA, 삼성증권 추정

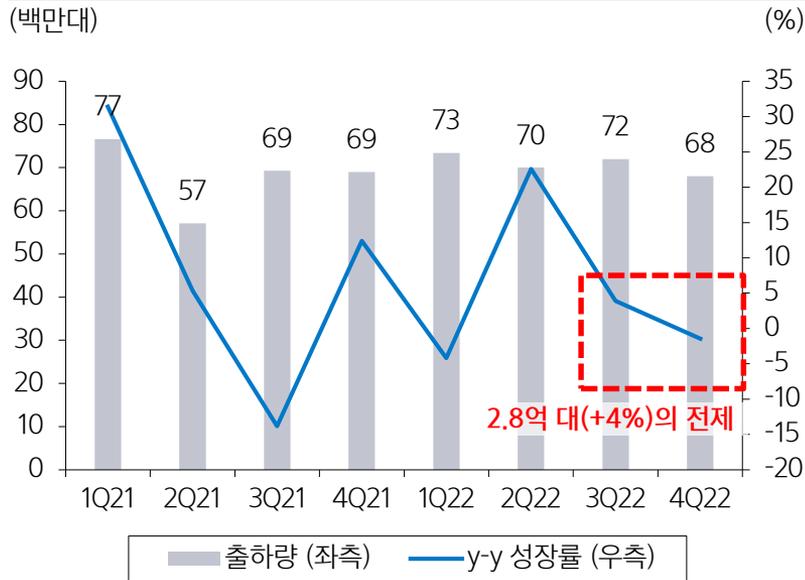
## 샤오미: 스마트폰 출하량 전망



자료: SA, 삼성증권 추정

# 삼성전자 (★ ★ ★): 선방

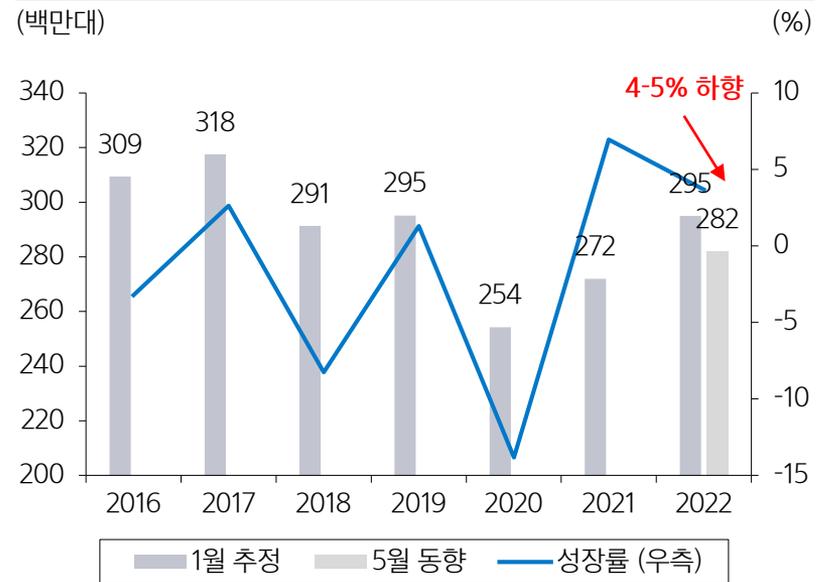
## 삼성전자: 분기별 스마트폰 출하량 추이



- 삼성전자의 2분기 생산계획은 기존 7,600만 대에서 현재 6,800만 대까지 떨어져 있는 상황.
- 다만, 2분기 출하량의 경우, 전략적으로 7,000만 대 수준의 출하량 계획을 맞출 것으로 예상.

자료: SA, 삼성증권

## 삼성전자: 연도별 스마트폰 출하량 추이

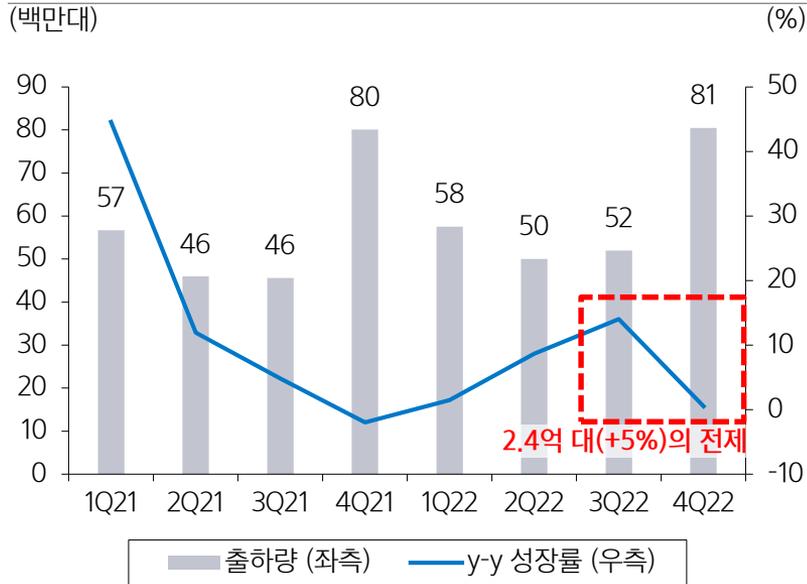


- 연초 삼성전자가 3억 대 이상의 공격적 출하 정책을 펼칠 것으로 기대.
- 현재는 전반적인 수요 부진 속 2.9억 대의 출하량도 맞추기 어려울 확률이 커지고 있음. 다만, 작년 대비 절대 출하량 성장 방향성은 유효.

자료: SA, 삼성증권 추정

# 애플 (★★★★): 여전히 훌륭한 시즌

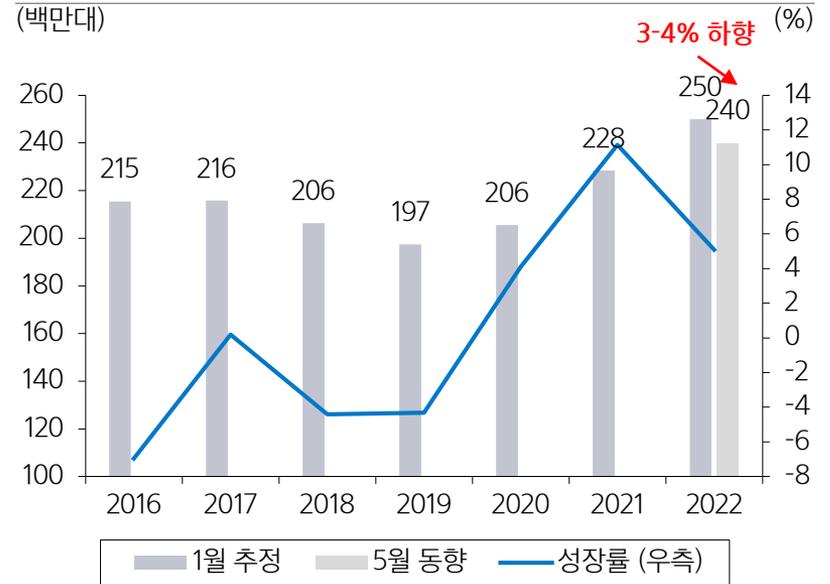
## 애플: 분기별 스마트폰 출하량 추이



- 1분기 Review: 양호한 아이폰 수요 속 58m의 출하량을 기록. iOS로의 신규 진입이 대량 발생하며, 아이폰 생태계 확대가 지속.
- 2분기: 제로 코로나 정책에 따른 중국 락다운으로 생산차질이 발생. 계절적 비수기 효과가 맞물리며, 전분기 대비 출하량 감소는 불가피.

자료: SA, 삼성증권

## 애플: 연도별 스마트폰 출하량 추이



- 중국 락다운으로 인한 생산차질로 출하량 전망을 기존 대비 3-4% 하향.
- 하이엔드 수요는 중저가 대비 견조하며, 하이엔드 시장 내 애플의 입지는 지속적으로 강화되고 있어 아이폰의 강세는 당분간 지속될 것.

자료: SA, 삼성증권 추정

PART  
03

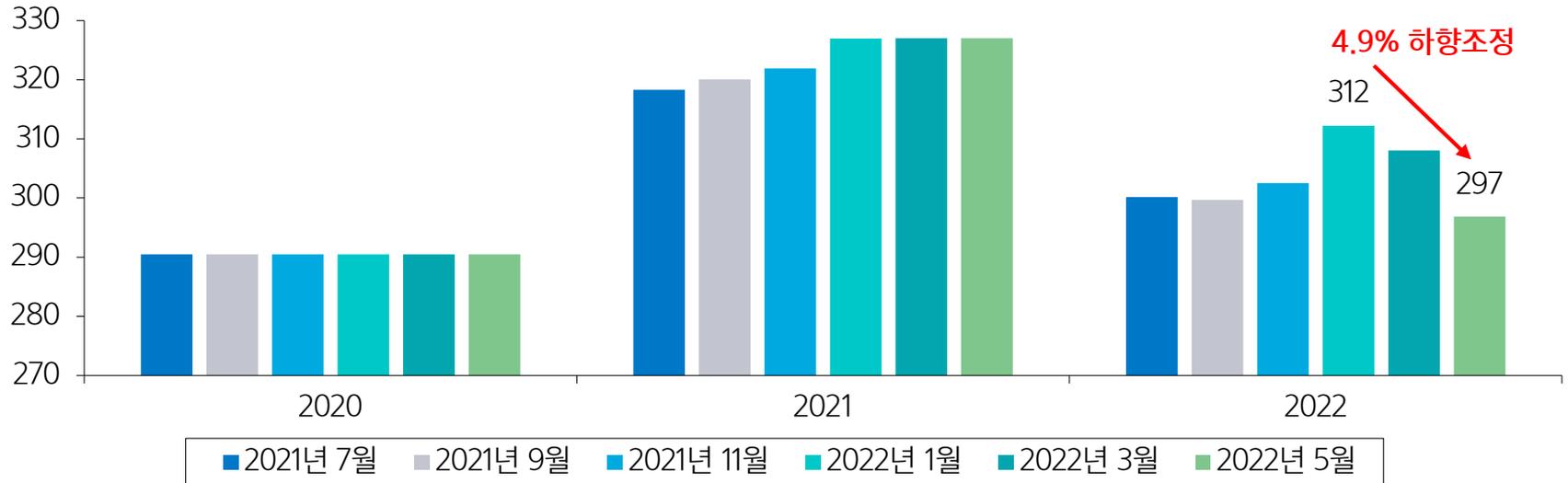
현 시점에서 믿을 것은 서버 밖에 없다



# 기저 효과가 높은 만큼 PC 수요는 전년 대비 하락할 것으로 예상

## 글로벌 PC 수요 전망의 변화

(백만대)

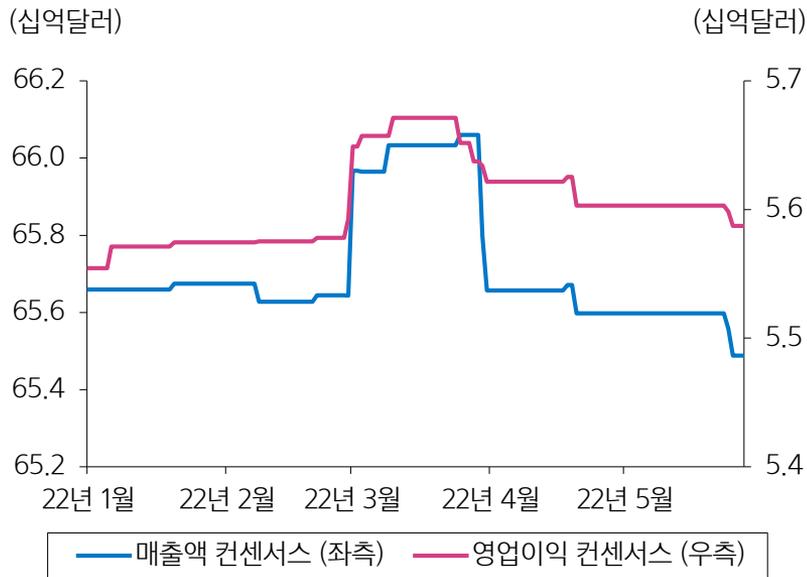


- 2020-2021 코로나19에 따른 언택트 수요로 PC 수요는 평년 수준을 크게 상회. 높은 기저효과로 2022년 PC 수요는 전년 대비 하락할 것으로 예상.
- Back to Office에 따른 기업향 수요 회복으로 인해 기업용 PC 수요는 견조하나, 크롬북 등 개인용 PC 수요의 부진이 나타나고 있음. 2022년 PC 수요 전망은 연초 3.1억 대에서 2.97억 대로 4.9% 하향 조정.

자료: Trendforce, 삼성증권

# 수요 조정 대비 PC 세트 업체의 이익 컨센서스는 크게 변하지 않았다

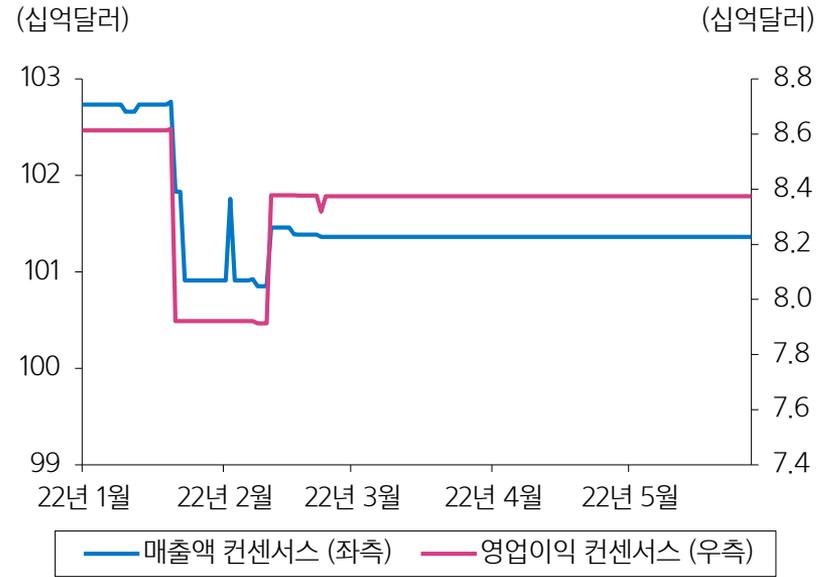
## HP: 2022년 매출액과 영업이익 컨센서스 변화



- 매출액 컨센서스는 연초 대비 0.3% 하향조정 되었으나, 영업이익 컨센서스는 0.6% 상향조정.
- 하이엔드 위주로의 믹스 전환을 통한 ASP 상승 효과가 물량 감소 효과를 상쇄하는 양상.

자료: Bloomberg, 삼성증권

## DELL: 2022년 매출액과 영업이익 컨센서스 변화

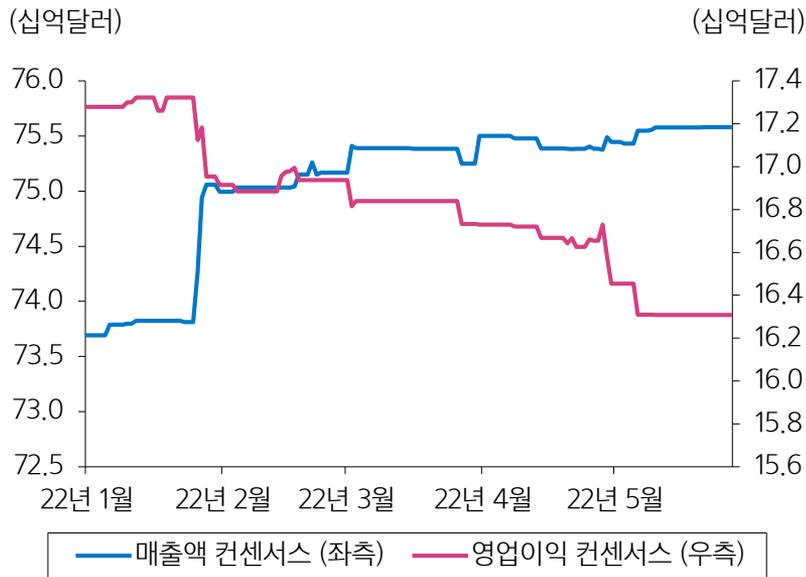


- 매출액과 영업이익 컨센서스는 연초 대비 1.3%, 2.8% 하향조정.
- 전반적인 PC 수요 전망이 하향조정 되고 있으나, 컨센서스의 하락 폭은 크지 않은 상황.

자료: Bloomberg, 삼성증권

# How about Intel and AMD?

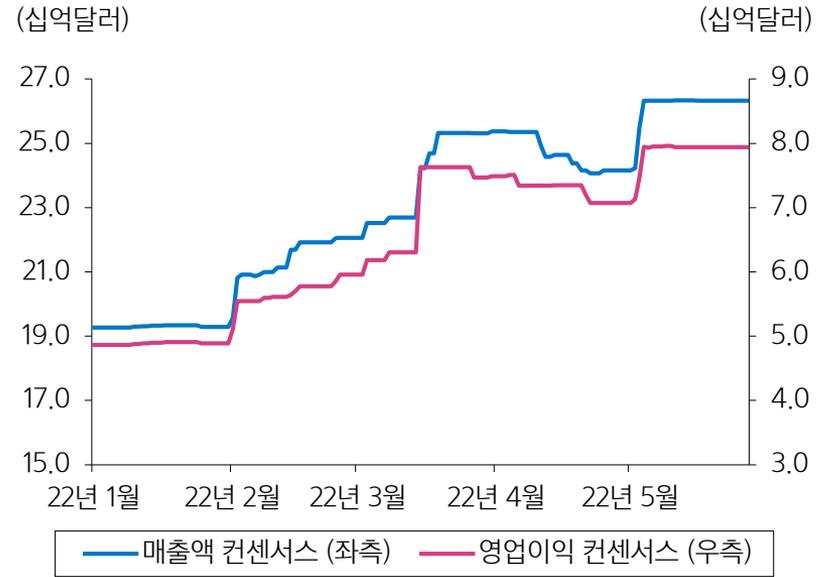
## 인텔: 2022년 매출액과 영업이익 컨센서스 변화



- 매출액 컨센서스는 연초 대비 2.6% 상향조정 되었으나, 영업이익 컨센서스는 5.6% 하향조정.
- 소비자 수요 감소와 러시아/벨라루스 판매 중단 등 PC 부문의 부진이 지속. 이더넷 칩 등 부품 쇼티지에 따른 서버 완제품 생산차질이 부각.

자료: Bloomberg, 삼성증권

## AMD: 2022년 매출액과 영업이익 컨센서스 변화

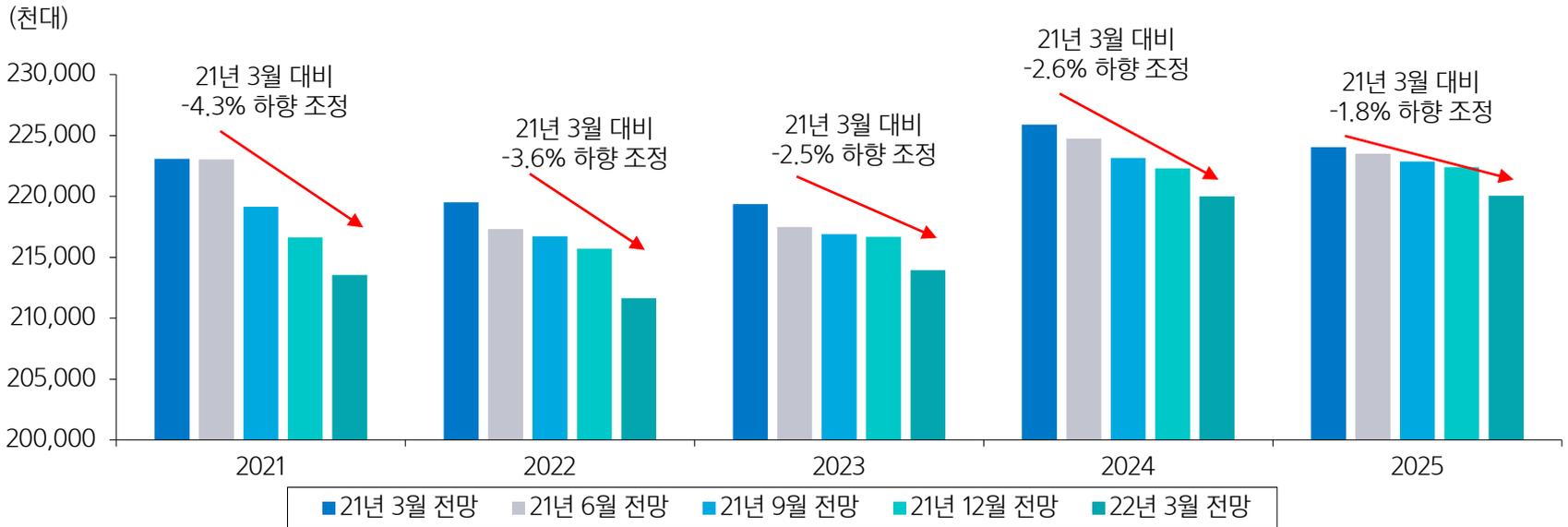


- 매출액과 영업이익 컨센서스는 연초 대비 각각 36%, 63% 상향조정.
- Xilinx 인수 효과가 컨센서스에 반영되기 시작했으며, PC와 서버 시장에서의 점유율 확대에 이익 전망 상향 조정이 지속되고 있음.

자료: Bloomberg, 삼성증권

# 높은 기저 속 TV 수요의 하락 가능성이 부각

## 하향조정 중인 TV 수요 전망

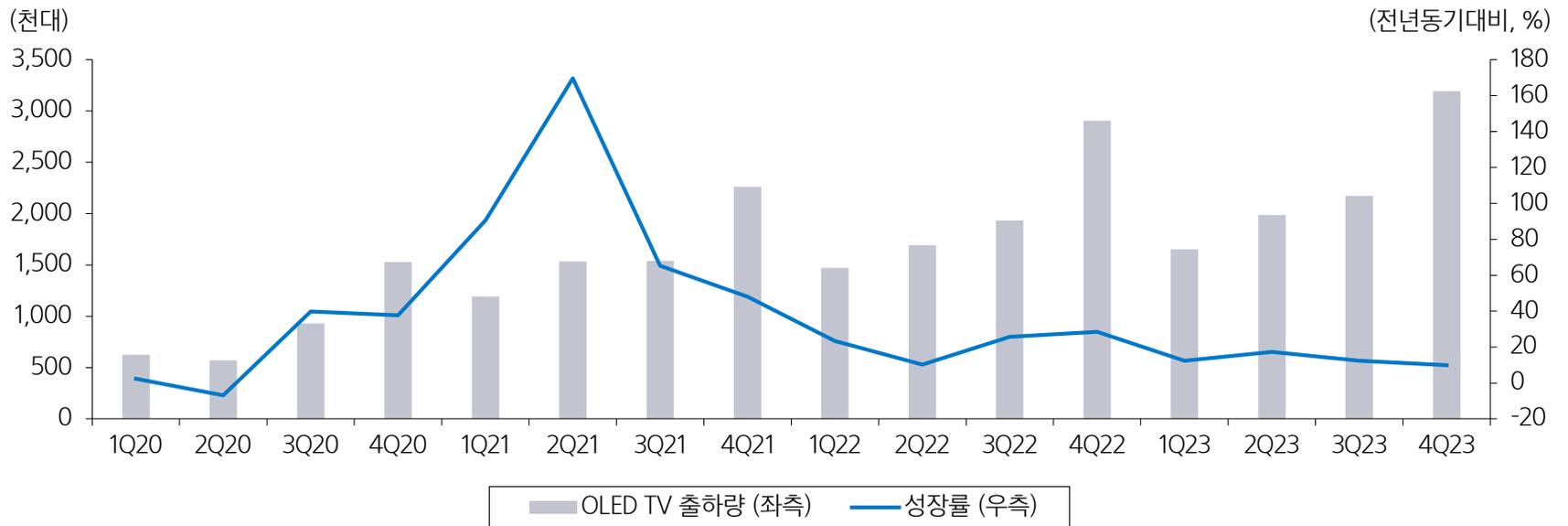


- PC와 마찬가지로 코로나19 기간 내 TV 수요도 언택트 수요로 평년 수준을 크게 상회. 높은 기저효과로 TV 수요 전망이 하향조정 중. 2022년 TV 수요 (2022년 3월 전망) 전망은 전년동기 대비 3.6% 하향조정 (2.2억 대 → 2.1억 대).
- LCD TV 위주의 수요조정이 나타나고 있음. 그동안 견조했던 OLED TV의 수요 하향조정 가능성도 부각되기 시작.

자료: Omdia, 삼성증권

# OLED TV 수요는 안전할까?

## 분기별 OLED TV 출하량 추이 및 전망

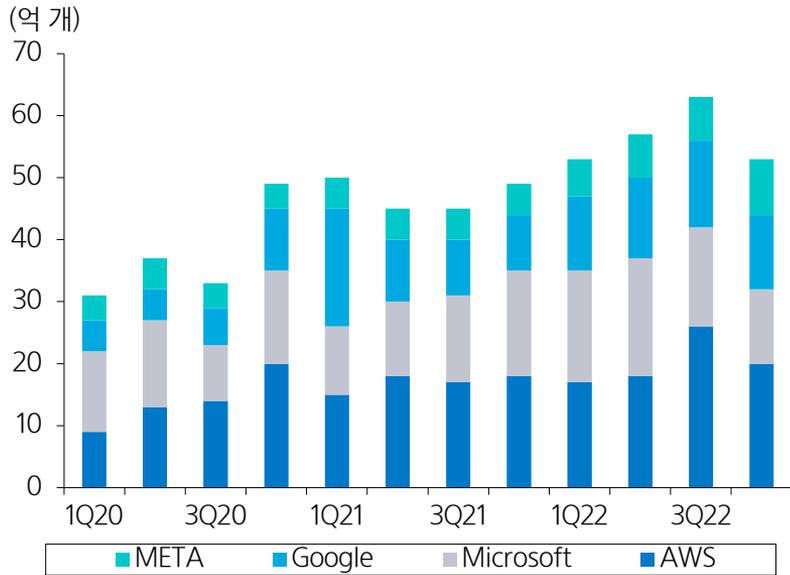


- 2022년 3월 기준 글로벌 OLED TV 수요 전망은 아직 하향조정 되고 있지 않은 양상. 1분기의 경우, 계절적 비수기 영향으로 다소 부진했으나, 주요 TV 세트 업체들의 참전으로 OLED TV 생태계는 지속 확대되고 있는 중. 2022년 글로벌 OLED TV 수요는 800만 대로 전년대비 22.5% 성장할 전망.
- 다만, 지정학적 리스크와 경기 하락 우려에 따른 소비력 둔화 등이 OLED TV 실수요에 영향을 미칠 가능성은 존재. 하이엔드 제품군이기에 LCD TV 대비 그 영향은 작을 것으로 예상되나, 수요 하향조정에 대한 우려를 완전히 지우긴 어려운 상황.

자료: Omdia, 삼성증권

# 서버 수요, 믿을 건 너 밖에 없다

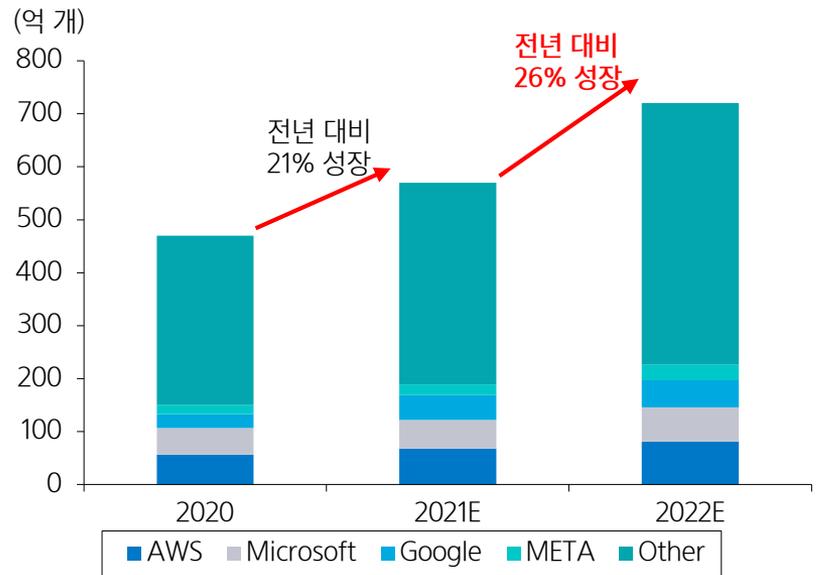
## 분기별 서버 수요 전망



- 중화권/미국 서버 업체들의 오더컷 이슈: 미국 업체의 오더컷은 사실이 아닌 것으로 판단. 중화권 수요는 이미 일부 업체를 제외하면 거의 없는 것과 마찬가지로 약세를 지속하고 있어 전반적인 수요에 미칠 영향은 제한적.

자료: 삼성증권 추정

## 연도별 서버 수요 전망



- 불확실성 속에서도 서버 업체들의 주문은 여전히 견조. 코로나19로 인해 딜레이된 데이터센터 신규 증축 등의 이연수요도 존재.
- 주요 하이퍼스케일 업체들의 Spending은 연초 대비 늘어나는 양상. 다소 부진한 세트 수요를 견조한 서버 수요가 Offset해줄 것으로 기대.

자료: 삼성증권 추정

# AWS의 내용연수 연장 이슈로 서버 OEM 업체들의 주가는 부진

## Aspeed의 주가 추이

(달러)



자료: Bloomberg, 삼성증권

## Wiwynn의 주가 추이

(달러)



자료: Bloomberg, 삼성증권

PART  
04

반등기



# 1) 전형적인 약세장 분위기

---

## 호재에 무반응

- 서버 오더 증가
- 메모리 가격 하락폭 완화
- 중국 보조금 지급 결정
- 차량/전장 수요의 연속된 상향조정

## 악재에 민감한 반응

- 중국 도시 봉쇄 (락다운)와 생산차질
- 스마트폰 수요 부진
- 원가 인플레이션
- 부품 쇼티지

## 2) 더 큰 조정장에도 불구하고 방향에 이견은 없다.

### 현재 시장

- 저가 제품의 수요 부진을 확인
- 비용 상승에 따른 마진 스퀴즈로 판단
- 총 출하량의 5% 이내 조정
- 주가에 상당 부분 반영 중

### 향후 방향성

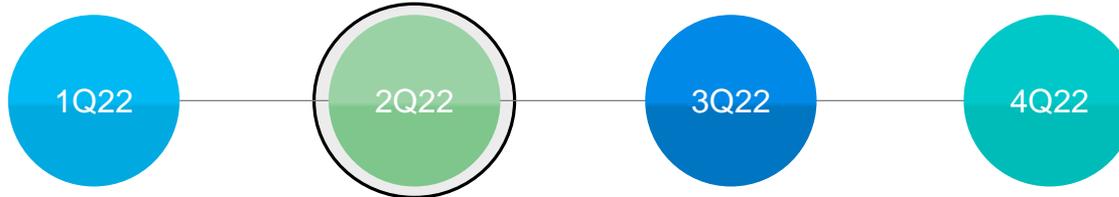
- 작년 9월을 떠올리자. 과도한 기대감의 조정일 뿐
  - 뚜렷한 방향성 없이 우려와 기대는 반복된다. 이젠 '기대' 차례
  - 그동안 쇼티지였던 게이밍PC, 전장부품 공급이 살아날까
  - 결국 매크로 판단. 미래는 호황일까 스태그플레이션일까
- **확실한 것은 9월 이전엔 결론이 안 난다는 것**

### 조정장 대응

- 중간고사의 시기가 9-10월인 것은 변함 없음
- 9월 전까지 대세 방향이 정해지기 힘들
- 예상보다 더 큰 조정은 더 급격한 정상화(Unwinding)를 의미

### 3) 바닥의 시점은 알 수 없지만, 이제는 모두가 사고 싶어 한다

- 디램 가격 반등과 반도체 투자의 상황이 같이 온다
- 중국 도시 봉쇄 해소와 MLCC 오더 상황이 같이 온다.
- 차량 반도체 완화 시점이 앞당겨지고 있다.
- 5월 중순부터 Bottom fishing의 분위기 변화 감지!

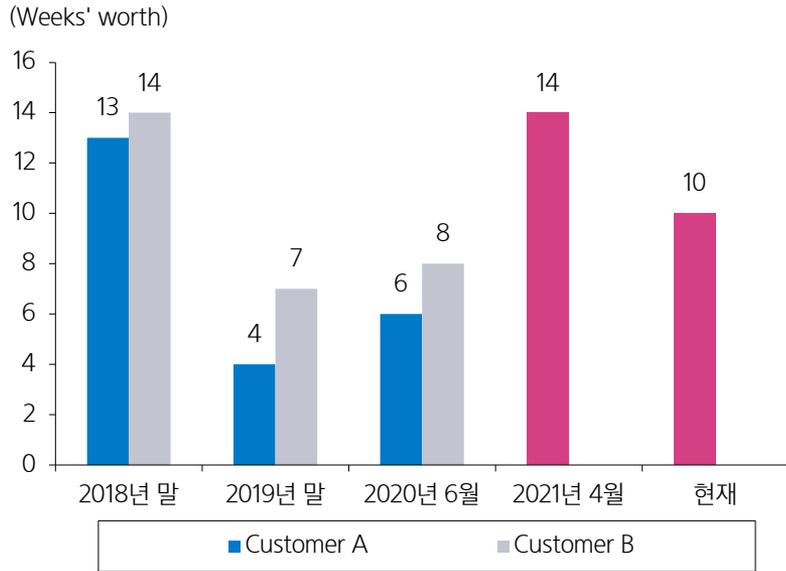


- 수요: 저가 디바이스의 수요 부진
- 공급: 재고를 줄이고, 자동차로 생산 전환

- 아이폰 수요의 확인
- PC 수요의 확인
- 리오프닝 이후 내구재 수요의 변화가 있을까

## 4) 재고가 가장 강한 트리거: 현재 디램 재고 정체, MLCC 재고 하락

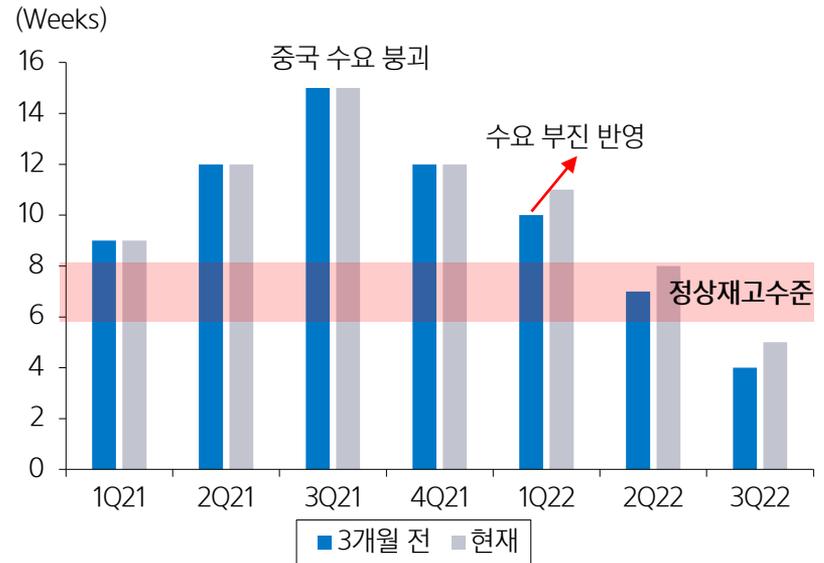
### 하이퍼스케일 업체들의 디램 재고



- 주요 하이퍼스케일 업체들의 디램 재고수준은 2021년 4월 14주 수준까지 상승. 매크로 불확실성 속 안전재고 확보 차원에서 재고수준이 확대.
- 현재 재고수준은 10주 수준까지 하락한 것으로 판단 (정상수준: 5-6주)

자료: 삼성증권 추정

### 중국 OEM MLCC 재고 추이



- 중화권 스마트폰 세트 업체들의 재고조정 속 MLCC에 대한 재고소진이 이어지고 있는 상황.
- 2분기 중 정상재고수준인 6-8주 수준에 도래할 전망. 재고 빌드업 수요로 MLCC ASP의 반등이 기대되는 상황

자료: 삼성증권 추정

## 5) 무엇을 살 것인가

---

### 스마트폰의 반등

- 스마트폰의 반등을 스마트폰의 성장으로 해석하는 투자자는 더 이상 없을 것.
- 아이폰의 성장이 예상되나 성장률은 둔화
- 스마트폰 부품은 트레이딩 아이디어로

### 반도체의 재평가

- 반도체(메모리)의 펀더멘털에 이견은 거의 없지만...
- 사람들이 우려했던 것은 수요 측면에서의 업황
- 특히 IT수요의 부진이 끝나면, 서버/전장의 성장성 부각
- 장기적으로 탈세계화는 승자 독식의 기회
- 소부장을 사자!

# Compliance notice

---

- 당사는 2022년 5월 26일 현재 삼성전자와(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2022년 5월 26일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2022년 5월 26일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

신뢰에 가치로 답하다

삼성증권



### 삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)  
Tel: 02 2020 8000 / [www.samsungpop.com](http://www.samsungpop.com)

삼성증권 지점 대표번호: 1588 2323 / 1544 1544

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



MEMBER OF  
**Dow Jones  
Sustainability Indices**  
In Collaboration with RobecoSAM