

전기전자 (Overweight)

갤럭시S25 언팩후기

Issue Comment

[전기전자] 고의영 2122-9179 ey.ko@imfnsec.com, [IT RA] 손우성 2122-9785 useong@imfnsec.com

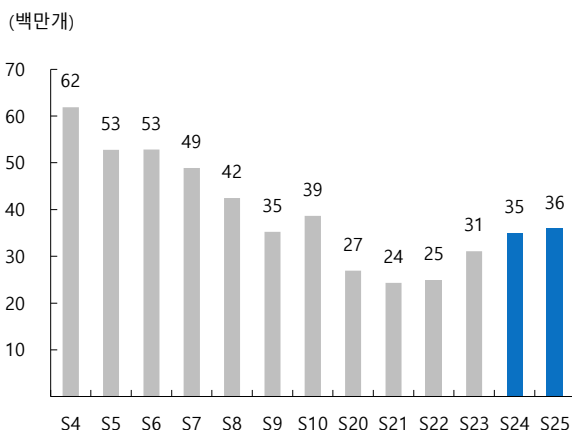
주요 변화: 갤럭시S25 시리즈가 공개됐다. ① AI기능 강화: 회사는 갤럭시S가 AI Agent를 표방함을 강조했다. 특히, 유저의 스마트폰 사용 패턴과 데이터를 분석해 맞춤형 정보를 제공하는 '나우 브리프'가 인상적이었다. 개인화된 AI의 방향을 제시하였다. 구글과의 협업도 강화되었는데 제미니가 구글 자체 서비스는 물론 삼성의 어플리케이션과도 연동되었고, 두 개 이상의 앱을 활용해야 하는 작업도 AI와의 대화를 통해 수행할 수 있음을 보여주었다. OneUI도 AI 중심의 인터페이스로 재설계된 모습이다. ② 디자인 변화: 이번 울트라 모델은 모서리가 둥글다. 2022년 갤럭시 노트를 계승하여 각진 형태를 채용한 지 3년만의 변화다. ③ AP 일원화: 전량 스냅드래곤 8 엘리트가 탑재됐다. 퀄컴칩 단독 탑재는 2023년 이후 2년만이다. 소비자에게는 긍정적인 소식이다. ④ 가격은 전 모델 동결: AP 등 재료비 부담이 커진 상황임에도, 이 또한 소비자 입장에서 긍정적인 결정이다. ⑤ 슬림 모델 추가: 슬림 모델인 갤럭시S25 엣지는 티저 영상으로만 공개됐는데, 여타 모델과 달리 2분기 중 출시될 것으로 보이며, 생산 계획은 300만대로 파악된다.

지난 성과: Counterpoint에 따르면, 5년 간 갤럭시S 시리즈별 12개월 누적 판매량은 S20 2,690만대, S21 2,430만대, S22 2,500만대, S23 3,110만대, S24 3,500만대 등이다 [그림1]. S21은 지나친 원가절감, S22는 GOS 사태로 각각 수요 부진을 겪었고, S23을 기점으로 판매량이 개선되는 추세다. S23은 베이퍼 챔버 확대를 통한 발열 문제 해결과 AP 성능 개선 (퀄컴칩 단독 탑재), S24는 On device AI에 대한 어필이 주요했다. 이번 S25는 AI 스마트폰으로서, S24의 진화된 버전이다.

생산 계획: S25 시리즈 생산 계획은 3,500~3,700만대, 출하량은 3,300~3,500만대로 파악된다. 전작과 유사하거나 소폭 개선되는 것이다. 이 정도면 무리 없는 계획인 것으로 판단된다. ① AI 기능이 강화되며 제품의 완성도가 높아져왔고, ② AP 일원화는 소비자 입장에서 긍정적이며, ③ 가격도 동결되었고, ④ 울트라 모델의 폼팩터가 오랜만에 변화했기 때문이다. 한편, 울트라 모델의 생산 비중은 50%로 과반을 차지할 전망이다. 교체주기가 길어지며 프리미엄 제품에 대한 소비가 확대되는 트렌드에 대응한 것이다. '기왕 한 번 사서 오래 쓸 거 조금 더 비싼 거 사자'는 생각을 하는 소비자들이 많아지고 있는 것이다.

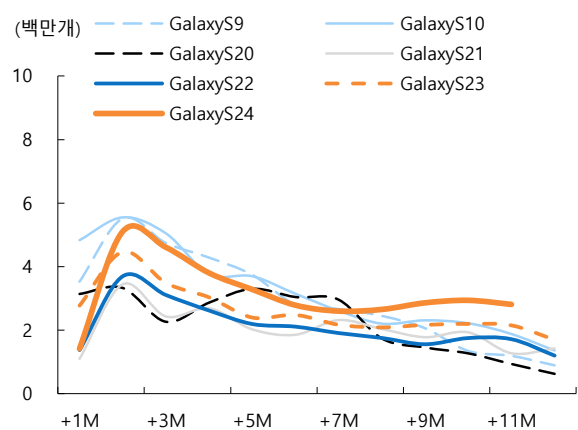
종목 선정: S22를 바닥으로 판매량이 개선되고 있음에도 관련 공급망에 대한 투자자들의 기대는 낮다. 부품에 대한 평가 인하가 누적되며 수익성이 훼손된 업체들이 많기 때문이다. 해외 부품사들이 카메라, PCB 등 주요 부품에 대한 공급 점유율을 늘림에 따라, 국내 업체들의 어려움은 더 가중되었다. 새로운 기능이 추가될 때 평가 인상 및 공급망 내 점유율 회복을 시도할 수 있지만, 산업 성장기와 같은 유의미한 변화를 기대하기 힘든 것도 현실이다. 나아가, AI 시대에 핵심은 AP와 DRAM이므로, 여타 부품에 대한 원가 배분이 제한적일 수밖에 없는 점도 중소형 부품사들에게 아쉬운 요인이다. 당사는 중소형주로 투자 대상을 확장하기보다는, 종합부품업체인 삼성전기에 집중하는 전략을 추천한다. 삼성전기는 Galaxy S 시리즈에 카메라모듈, 반도체기판 (메모리기판, FC-CSP), MLCC 등을 공급하고 있다.

그림1. 갤럭시 시리즈별 판매량 (출시 이후 12개월 누적)



자료: Counterpoint, iM증권 리서치본부

그림2. 갤럭시 시리즈별 판매 동향 (출시 이후 12개월)



자료: Counterpoint, iM증권 리서치본부

표1. 삼성전자 플래그십 스마트폰 주요 사양

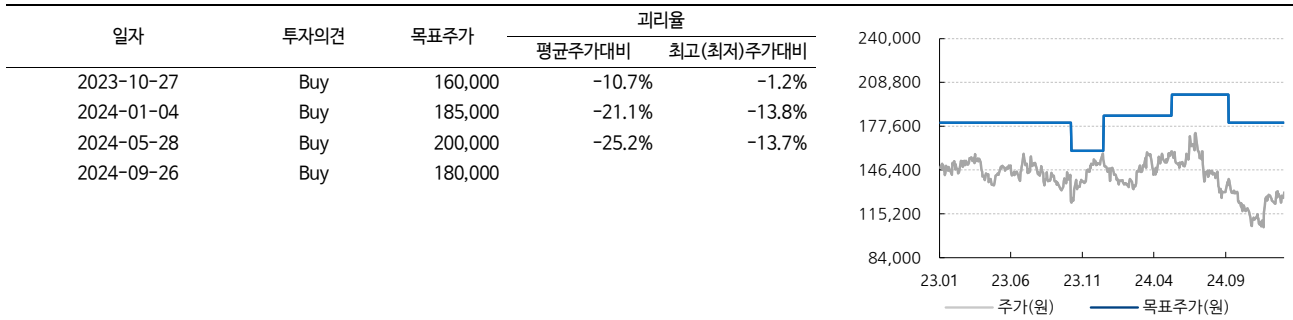
	갤럭시S25 시리즈	갤럭시S24 시리즈	갤럭시S23 시리즈	갤럭시S22 시리즈
이미지				
공개일	2025.01	2024.01	2023.02	2022.02
디스플레이	S25: 1080x2340, 6.2", 416ppi S25+: 1440x3120, 6.7", 513ppi S25U: 1440x3120, 6.9", 505ppi	S24: 1080x2340, 6.2", 416ppi S24+: 1440x3088, 6.7", 509ppi S24U: 1440x3088, 6.8", 501ppi	S23: 1080x2340, 6.1", 425ppi S23+: 1080x2340, 6.6", 390ppi S23U: 1440x3080, 6.8", 500ppi	S22: 1080x2340, 6.1", 425ppi S22+: 1080x2340, 6.6", 390ppi S22U: 1440x3080, 6.8", 500ppi
메모리	S25: 12GB S25+: 12GB S25U: 12/16GB	S24: 8GB S24+: 12GB S24U: 12GB	S23: 8GB S23+: 8GB S23U: 8/12GB	S22: 8GB S22+: 8GB S22U: 12GB
NAND	S25: 256/512GB S25+: 256/512GB S25U: 256/512GB/1TB	S24: 256/512GB S24+: 256/512GB S24U: 256/512GB/1TB	S23: 128/256/512GB S23+: 256/512/1TB S23U: 256/512GB/1TB	S22: 256GB S22+: 256GB S22U: 256/512GB/1TB
후면카메라	S25: 50MP(wide)+10MP(3x tele)+12MP(U/W) S25+: 50MP(wide)+10MP(3x tele)+12MP(U/W) S25U: 200MP(wide)+50MP(5x tele)+10MP(3x tele)+50MP(U/W)	S24: 50MP(wide)+10MP(3x tele)+12MP(U/W) S24+: 50MP(wide)+10MP(3x tele)+12MP(U/W) S24U: 200MP(wide)+50MP(5x tele)+10MP(3x tele)+12MP(U/W)	S23: 50M+10MP(tele)+12MP(U/W) S23+: 50M+10MP(tele)+12MP(U/W) S23U: 200MP(wide)+10MP(10x tele)+10MP(3x tele)+12MP(U/W)	S22: 50M+10MP(tele)+12MP(U/W) S22+: 50M+10MP(tele)+12MP(U/W) S22U: 108MP(wide)+10MP(10x tele)+10MP(3x tele)+12MP(U/W)
전면카메라	S25: 12MP(wide), AF S25+: 12MP(wide), AF S25U: 12MP(wide), AF	S24: 12MP(wide), AF S24+: 12MP(wide), AF S24U: 12MP(wide), AF	S23: 12MP, AF S23+: 12MP, AF S23U: 12MP, AF	S22: 10MP, AF S22+: 10MP, AF S22U: 40MP, AF
칩셋	QCOM Snapdragon 8 Elite	SEC Exynos 2400 QCOM Snapdragon Gen 3	QCOM Snapdragon 8 Gen2	SEC Exynos 2200 QCOM Snapdragon 8 Gen1
배터리	S25: 4000mAh S25+: 4900mAh S25U: 5000mAh	S24: 4000mAh S24+: 4900mAh S24U: 5000mAh	S23: 3900mAh S23+: 4700mAh S23U: 5000mAh	S22: 3700mAh S22+: 4500mAh S22U: 5000mAh
가격	S25: \$799 S25+: \$999 S25U: \$1,299	S24: \$799 S24+: \$999 S24U: \$1,299	S23: \$799 S23+: \$999 S23U: \$1,199	S22: \$799 S22+: \$999 S22U: \$1,199

자료: GSM Arena, iM증권

표2. 갤럭시S 시리즈별 스펙 변화 및 마케팅 포인트

출시연도	모델명	가격(\$)	후면 카메라 구성	해상도	AP	픽셀	화면 크기	화면 타입	배터리 용량 (mAh)	마케팅 포인트
2015	Galaxy S6	\$599	16MP (OIS)	1/2.6"	Exynos 7420	3GB	5.1"	Super AMOLED	2,550	메탈과 글래스의 프리미엄 디자인, 무선 충전 지원, 삼성 페이 도입
2015	Galaxy S6 Edge	\$699	16MP (OIS)	1/2.6"	Exynos 7420	3GB	5.1"	Super AMOLED (Edge)	2,500	두께 얇지 스크린, 메탈과 글래스의 프리미엄 디자인, 무선 충전 지원
2016	Galaxy S7	\$669	12MP Dual Pixel PDAF (OIS)	1/2.55"	Exynos 8890	4GB	5.1"	Super AMOLED	3,000	방수·방진(IP68), 듀얼 픽셀 12MP 카메라, Always On Display
2016	Galaxy S7 Edge	\$769	12MP Dual Pixel PDAF (OIS)	1/2.55"	Exynos 8890	4GB	5.5"	Super AMOLED (Edge)	3,500	두께 얇지 스크린, 방수·방진(IP68), 듀얼 픽셀 12MP 카메라
2017	Galaxy S8	\$750	12MP Dual Pixel PDAF (OIS)	1/2.55"	Exynos 8895	4GB	5.8"	Super AMOLED	3,000	인피니티 디스플레이, 베젤리스 디자인, 빅스비
2017	Galaxy S8+	\$850	12MP Dual Pixel PDAF (OIS)	1/2.55"	Exynos 8895	4GB	6.2"	Super AMOLED	3,500	인피니티 디스플레이, 베젤리스 디자인, 빅스비
2018	Galaxy S9	\$719	12MP Dual Aperture (f/1.5 & f/2.4, OIS)	1/2.55"	Exynos 9810	4GB	5.8"	Super AMOLED	3,000	두께 조리게 카메라, 슈퍼 슬로우 모션 (DRAM 적응 CSI), AR 이모지
2018	Galaxy S9+	\$839	12MP Dual Aperture (f/1.5 & f/2.4, OIS) + 12MP 망원 (OIS)	1/2.55"	Exynos 9810	6GB	6.2"	Super AMOLED	3,500	두께 조리게 카메라, 슈퍼 슬로우 모션 (DRAM 적응 CSI), AR 이모지
2019	Galaxy S10	\$899	12MP (OIS) + 12MP 망원 (OIS) + 16MP 초광각	1/2.55"	Exynos 9820	8GB	6.1"	Dynamic AMOLED	3,400	인피니티-O 디스플레이, 초음파 지문 인식
2019	Galaxy S10+	\$999	12MP (OIS) + 12MP 망원 (OIS) + 16MP 초광각	1/2.55"	Exynos 9820	8GB	6.4"	Dynamic AMOLED	4,100	인피니티-O 디스플레이, 초음파 지문 인식
2019	Galaxy S10 5G	\$1,299	12MP (OIS) + 12MP 망원 (OIS) + 16MP 초광각 + 10F	1/2.55"	Exynos 9820	8GB	6.7"	Dynamic AMOLED	4,500	인피니티-O 디스플레이, 초음파 지문 인식, 10F 5G
2020	Galaxy S20	\$999	12MP (OIS) + 64MP 망원 (OIS) + 12MP 초광각	1/1.76"	Exynos 990	12GB	6.2"	Dynamic AMOLED 2X	4,000	스페이스 줌, 8K 비디오 촬영, 120Hz 디스플레이
2020	Galaxy S20+	\$1,199	12MP (OIS) + 64MP 망원 (OIS) + 12MP 초광각 + 10F	1/1.76"	Exynos 990	12GB	6.7"	Dynamic AMOLED 2X	4,500	스페이스 줌, 8K 비디오 촬영, 120Hz 디스플레이
2020	Galaxy S20 Ultra	\$1,399	108MP (OIS) + 48MP 망원 (10x OIS) + 12MP 초광각 + 10F	1/1.33"	Exynos 990	12GB	6.9"	Dynamic AMOLED 2X	5,000	1.8억 화소 카메라, 스페이스 줌, 8K 비디오 촬영, 120Hz 디스플레이
2021	Galaxy S21	\$799	12MP (OIS) + 64MP 망원 (OIS) + 12MP 초광각	1/1.76"	Exynos 2100	8GB	6.2"	Dynamic AMOLED 2X	4,000	나이트 그래프 카메라
2021	Galaxy S21+	\$999	12MP (OIS) + 64MP 망원 (OIS) + 12MP 초광각	1/1.76"	Exynos 2100	8GB	6.7"	Dynamic AMOLED 2X	4,800	나이트 그래프 카메라
2021	Galaxy S21 Ultra	\$1,199	108MP (OIS) + 10MP 망원 (10x OIS) + 10MP 망원 (5x OIS) + 12MP 초광각	1/1.33"	Exynos 2100	12GB	6.8"	Dynamic AMOLED 2X	5,000	1.8억 화소 카메라, 스페이스 줌, 듀얼 줌 5배 서원
2022	Galaxy S22	\$799	50MP (OIS) + 10MP 망원 (3x OIS) + 12MP 초광각	1/1.56"	Exynos 2200	8GB	6.1"	Dynamic AMOLED 2X	3,700	나이트 그래프 카메라
2022	Galaxy S22+	\$999	50MP (OIS) + 10MP 망원 (3x OIS) + 12MP 초광각	1/1.56"	Exynos 2200	8GB	6.6"	Dynamic AMOLED 2X	4,500	나이트 그래프 카메라
2022	Galaxy S22 Ultra	\$1,199	108MP (OIS) + 10MP 망원 (10x OIS) + 10MP 망원 (5x OIS) + 12MP 초광각	1/1.33"	Exynos 2200	12GB	6.8"	Dynamic AMOLED 2X	5,000	나이트 그래프, 내장형 5배, 어댑티브 픽셀
2023	Galaxy S23	\$799	50MP (OIS) + 10MP 망원 (3x OIS) + 12MP 초광각	1/1.56"	Snapdragon 8 Gen 2	8GB	6.1"	Dynamic AMOLED 2X	3,900	울트라 울트라 카메라, 베이퍼캠
2023	Galaxy S23+	\$999	50MP (OIS) + 10MP 망원 (3x OIS) + 12MP 초광각	1/1.56"	Snapdragon 8 Gen 2	8GB	6.6"	Dynamic AMOLED 2X	4,700	울트라 울트라 카메라, 베이퍼캠
2023	Galaxy S23 Ultra	\$1,199	200MP (OIS) + 10MP 망원 (10x OIS) + 10MP 망원 (5x OIS) + 12MP 초광각	1/1.3"	Snapdragon 8 Gen 2	12GB	6.8"	Dynamic AMOLED 2X	5,000	2억 화소 카메라, 베이퍼캠
2024	Galaxy S24	\$799	50MP (OIS) + 10MP 망원 (3x OIS) + 12MP 초광각	1/1.56"	Exynos 2400	8GB	6.2"	Dynamic AMOLED 2X	3,900	Galaxy AI (실시간 번역, ChatGPT, 보이스레코더, 노트 어시스트, 서클 검색 등)
2024	Galaxy S24+	\$999	50MP (OIS) + 10MP 망원 (3x OIS) + 12MP 초광각	1/1.56"	Exynos 2400	12GB	6.7"	Dynamic AMOLED 2X	4,900	Galaxy AI (실시간 번역, ChatGPT, 보이스레코더, 노트 어시스트, 서클 검색 등)
2024	Galaxy S24 Ultra	\$1,299	200MP (OIS) + 12MP 망원 (10x OIS) + 12MP 망원 (5x OIS) + 12MP 초광각	1/1.3"	Exynos 2400	12GB	6.8"	Dynamic AMOLED 2X	5,000	Galaxy AI (실시간 번역, ChatGPT, 보이스레코더, 노트 어시스트, 서클 검색 등)
2025	Galaxy S25	\$799	50MP (OIS) + 10MP 망원 (3x OIS) + 12MP 초광각	1/1.56"	Snapdragon 8 Elite	12GB	6.2"	Dynamic AMOLED 2X	4,000	강화된 갤럭시 AI
2025	Galaxy S25+	\$999	50MP (OIS) + 10MP 망원 (3x OIS) + 12MP 초광각	1/1.56"	Snapdragon 8 Elite	12GB	6.7"	Dynamic AMOLED 2X	4,900	강화된 갤럭시 AI
2025	Galaxy S25 Ultra	\$1,299	200MP (OIS) + 50MP 망원 (5x OIS) + 10MP 망원 (3x OIS) + 50MP 초광각	1/1.3"	Snapdragon 8 Elite	12GB	6.9"	Dynamic AMOLED 2X	5,000	강화된 갤럭시 AI

삼성전기 투자 의견 및 목표주가 변동 추이



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 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

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 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자등급 비율 2024-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.4%	6.9%	0.7%