

IT/전기전자

박강호 kangho.park@daishin.com

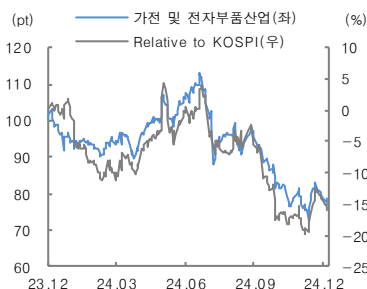
투자 의견

Overweight

비중확대 유지

Rating & Target

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	1.8	-14.0	-25.1	-22.0
상대수익률	4.2	-9.8	-14.2	-16.7



1월 비중확대, 2025년 교체 수요로 실적은 성장 전망

- 1월에 투자 전략은 4Q24 부진한 실적보다 2025년 성장 전망에 초점
- 2024년 4Q, 전기전자 업종 실적은 종전대비 하회 및 25년 추정이 하향될 전망
- 삼성전자향 연성PCB(인터플렉스)는 갤럭시S25 출시 및 XR기기 관련 수혜 예상

부진한 4Q24 실적보다 2025년 성장에 초점

2025년 1월, 주요 IT기업의 4Q24 실적 프리뷰 및 확정 실적 발표가 진행된다. 이미 4Q24 비수기 및 수요 약화로 재고조정이 진행, 이익 하향된 부분이 주가에 선반영된 것으로 판단한다. 다만 긍정적인 이슈 및 수요 회복의 신호가 미미하기 때문에 부진(영업이익이 하향)한 4Q24 실적이 당분간 주가의 변동성을 부여할 것으로 예상된다. 2025년 2Q 전후로 주요 부품의 재고조정 마무리, 하반기 수요 회복의 기대감으로 반도체, MLCC 등 주요 부품의 재고 축적이 진행된다. IT 업체의 가동률 상향으로 실적 개선(2Q25)이 전망된다. 4Q24에 평균 원달러 환율이 1,400원(+3.2% qoq)을 기록, 현재 1,471원(1/3 기준, +5.1%)인 점을 감안하면 2025년 2Q IT 기업에 추가적인 이익 상향의 근거로 판단된다.

2025년 1월, 국내외적으로 불확실한 요인의 축소도 진행, 2Q25에 영업이익 증가(QoQ) 시기를 종합해보면 1월에 점진적인 비중확대 전략은 유효하다. 삼성전자와 SK하이닉스의 2025년 연간 추정실적이 종전대비 하향, 낮아지면서 현 주가대비 밸류에이션 매력도는 상대적으로 높아졌다. 삼성전기, LG이노텍도 4Q24 및 2025년 추정 실적의 하향도 진행되었다. 1월에 투자 전략은 4Q24 부진한 실적보다 2025년 성장 전망에 초점, 비중확대에 맞추어야 한다.

전기전자, 4Q24 실적은 종전 추정대비 하회

2024년 4Q, 전기전자 업종의 실적은 종전대비 하회 및 2025년 연간 추정이 하향될 전망이다. 삼성전기와 LG이노텍의 4Q24 영업이익 추정이 이전 추정(자료 발간 시점 기준)대비 각각 12.6%, 15.1%씩 하회가 예상된다. 삼성전기는 반도체 기판의 매출 부진, MLCC 재고조정이 반영되면서 전체 영업이익률이 전분기대비 2.4%p 하락으로 추정된다.

LG이노텍도 기판(반도체 및 Tape Substrate)은 예상대비 부진, 반도체 출하량 감소 및 TV 수요 둔화로 매출 감소, 영업이익률 하락을 예상한다. 광학솔루션도 고정비 부담 증가 및 전사적인 일회성 비용이 반영되면서 종전 추정대비 수익성 하회를 전망한다. LG전자는 HE(TV)와 VS(전장)에서 경쟁심화와 매출 둔화로 수익성이 예상대비 부진으로 추정된다. 전기전자 업종내 대형 기업은 일정부분 예상한 범위내에서 영업이익이 종전 추정을 하회할 것으로 보인다. 이것이 추가적인 주가 하락의 요인보다 반등 모색을 찾는 과정에서 저점 신호로 해석이 유효하다.

1월 갤럭시S25 출시 XR기기 공개 관련한 연성PCB 주목

반도체 PCB 업체의 2024년 4Q 실적은 종전 추정대비 하회할 전망이다. 삼성전자와 SK하이닉스, 마이크론 등 메모리 업체가 범용 메모리 중심으로 4Q24에 출하량 축소 및 재고 조정으로 PCB 업체의 가동률이 예상대비 하락하였기 때문이다. 2025년 1Q도 비수기 및 재고조정의 여파로 제한적인 매출 증가, 높아진 고정비 부담(낮은 가동률)으로 수익성 개선이 쉽지 않다. 반면에 삼성전자향 연성 PCB(인터플렉스)는 갤럭시S25 출시 및 XR기기 관련(하반기 출시)한 수혜로 인식된다. 갤럭시S25 중 울트라 비중 확대(S펜 적용으로 디지털타이저 매출 증가), 2025년 하반기에 XR기기 및 갤럭시링2 출시 관련한 추가 매출이 예상된다. 1월에 주목할 기업이다.

IT/반도체 대형기업 영업이익 전망

(단위:십억원)

	4Q23	3Q24	4Q24F 리포트 추정치	YoY	QoQ	4Q24F 컨센서스	1Q25F 리포트 추정치	1Q25F 컨센서스	2023	2024F 리포트 추정치	2024F 컨센서스	2025F 컨센서스
삼성전자	2,825	9,183	7,559	167.6%	-17.7%	8,554	7,876	8,323	6,567	33,793	34,806	39,080
SK 하이닉스	346	7,030	8,023	2218.6%	14.1%	8,026	7,992	7,187	-7,730	23,408	23,414	33,964
LG 전자	313	753	261	-16.6%	-65.3%	417	1,168	1,312	3,549	3,545	3,732	4,146
LG 디스플레이	132	-81	277	110.3%	흑전	270	-260	-259	-2,510	-367	-377	462
삼성전기	110	232	145	31.6%	-37.2%	157	195	190	639	759	772	942
LG 이노텍	484	130	285	-41.1%	118.5%	328	24	129	831	744	789	844
합계	4,210	17,248	16,550	293.1%	-4.0%	17,752	21,228	16,883	1,346	61,882	63,135	79,438

자료: Quantilwise,대신증권 ResearchCenter
주: 컨센서스는 01 월03 일 기준

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자의견	기업 투자의견
Overweight(비중확대): :향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상	Buy(매수): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
Neutral(중립): :향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상	Marketperform(시장수익률): :향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
Underweight(비중축소): :향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상	Underperform(시장수익률 하회): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	0.0%

(기준일자: 20241106)