

2025.01.15

금융으로
만나는 새로운 세상



AI into Real Life

Feat.24.4Q Preview

IT/반도체/디스플레이 **김운호**

02) 6915-5656 / unokim88@ibks.com

소재·부품·장비/스몰캡 **이건재**

02) 6915-5676 / geonjaelee83@ibks.com

RA **강민구**

02) 6915-5473 / kmg@ibks.com



IBK기업은행 금융그룹

IBK투자증권

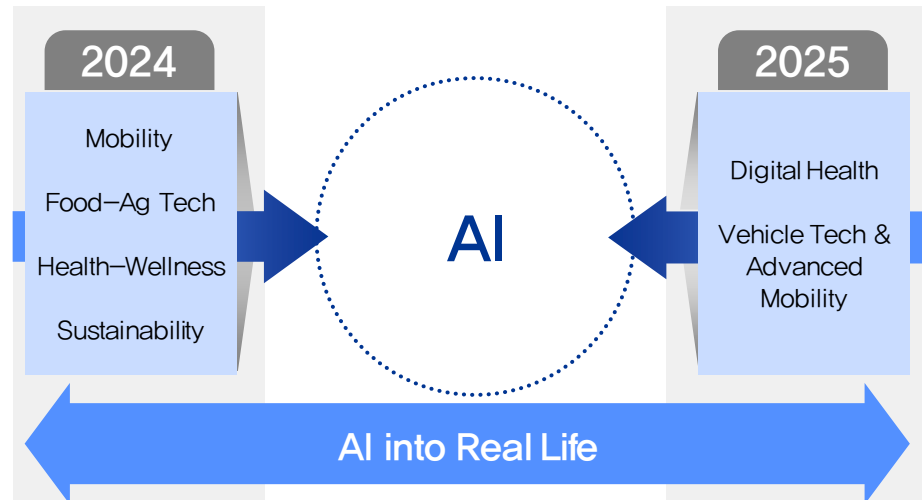
본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권 투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

CONTENTS

Summary	3
History And Today	8
2024 vs. 2025	9
Key note	12
I. NVIDIA-Jenson Hwang	13
II. Accenture- Julie Sweet	16
III. Panasonic Holdings Group- Yuki Kusumi	17
IV. Volvo - Martin Lundstedt	19
V. Delta - Ed Bastian	20
Insights: AI, Smarthome, Display, AR/VR/XR, Digital Health	22
I. AI : Training에서 Inference로	22
II. Smart home/Smart City	29
III. Display	31
IV. AR/VR/XR	34
V. Digital Health	40
기업분석	45
삼성전자 (005930)	46
SK하이닉스 (000660)	51
LG전자 (066570)	56
삼성전기 (009150)	59
LG이노텍 (011070)	62
LG디스플레이 (034220)	65

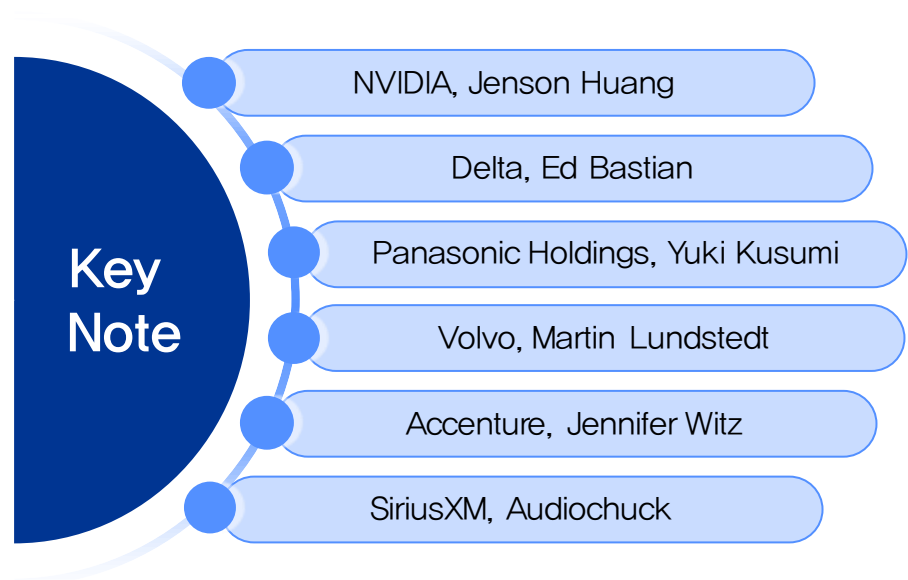
Summary

그림 1. CES History & Now



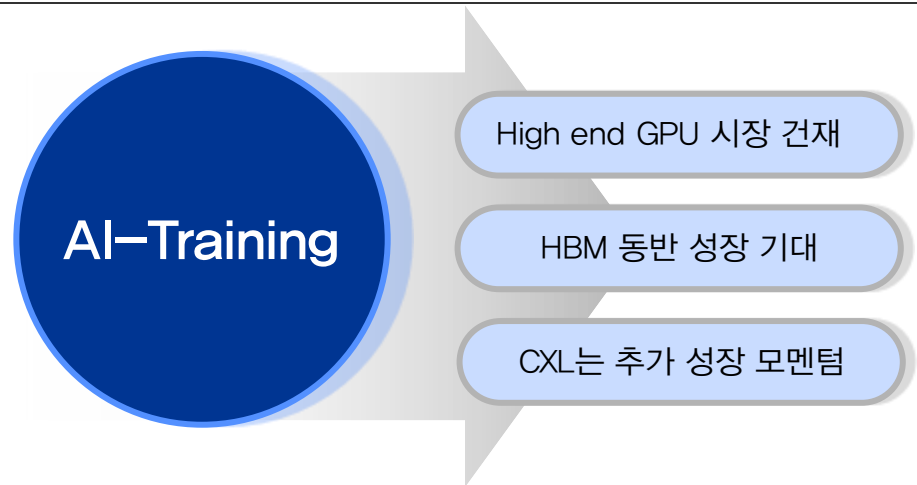
자료: IBK투자증권

그림 2. Key Note



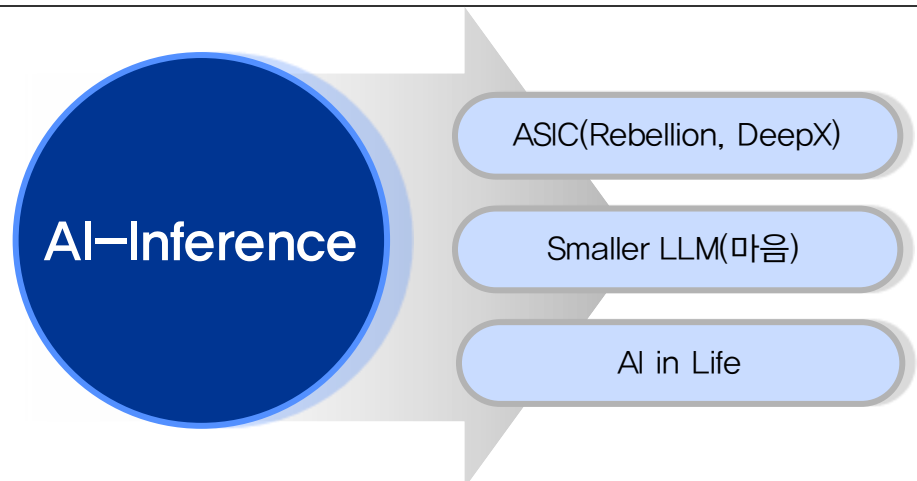
자료: IBK투자증권

그림 3. AI-Training



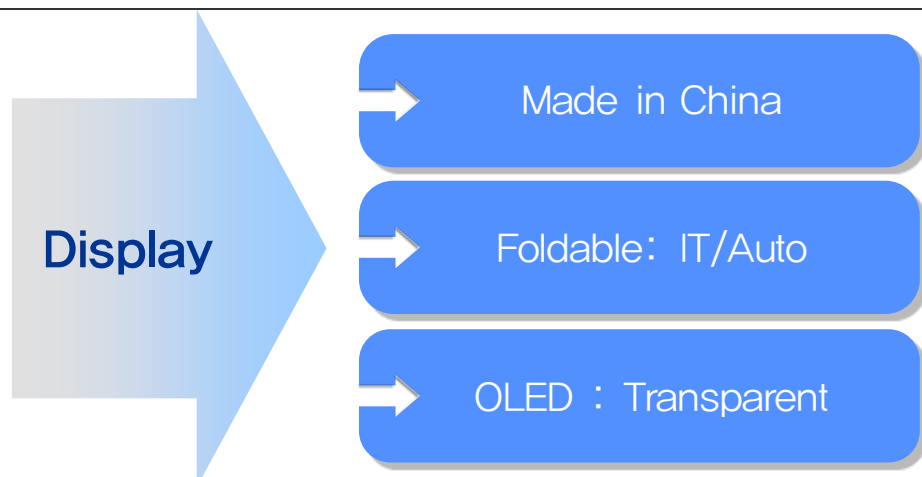
자료: IBK투자증권

그림 4. AI-Inference



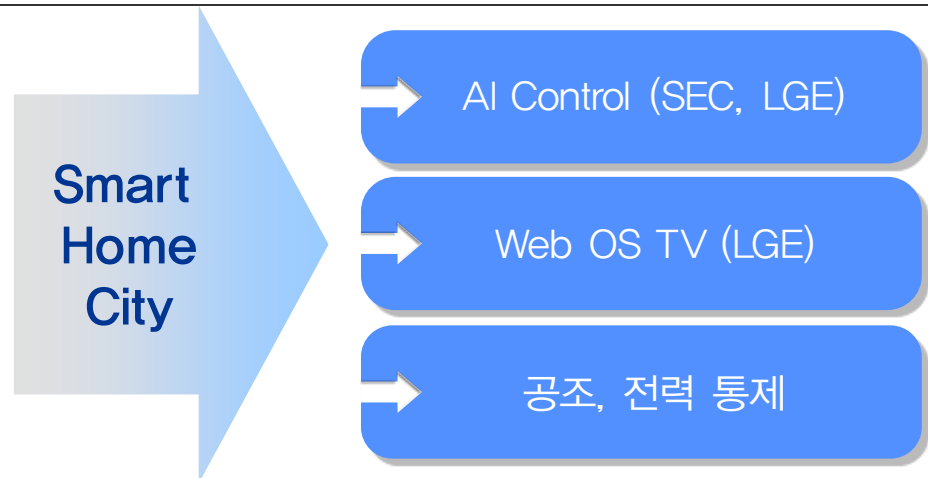
자료: IBK투자증권

그림 5. Display



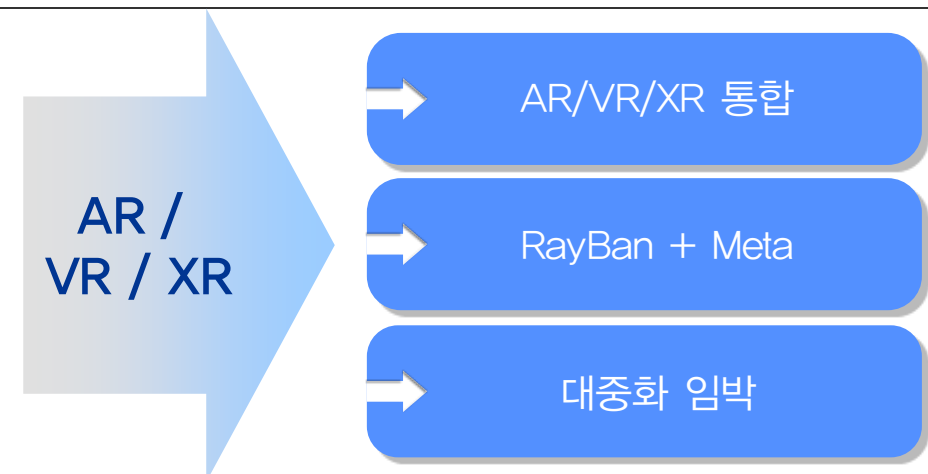
자료: IBK투자증권

그림 6. Smart Home/City



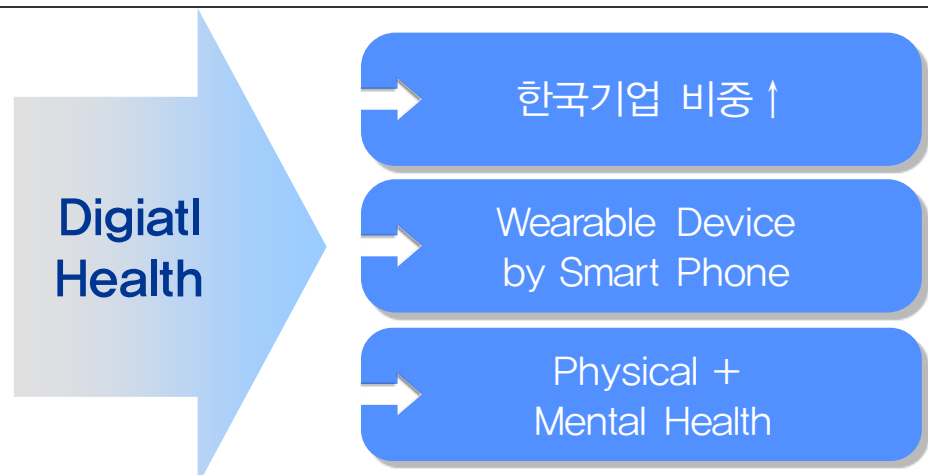
자료: IBK투자증권

그림 7. AR/VR/XR



자료: IBK투자증권

그림 8. Digital Health



자료: IBK투자증권



“편집상 공백입니다”

1

CES 과거와 현재

History And Today

Global 3대 Tech 전시회

CES(국제전자제품박람회, The International Consumer Electronics Show)는 CTA(미국소비자기술협회, Consumer Technology Association)가 주관하는 ICT 전시회이다. 정보 통신 기술 전시박람회 중 가장 큰 규모로 독일의 IFA, 스페인의 MWC와 함께 3대 전시회로 꼽힌다.

1967년에서 시작. 연평균
17만명 참관

1967년 미국 뉴욕시에서 시작한 최초의 CES관람객은 1,75만명에 불과했다. 이후 1995년부터 라스베이거스에서 개최되었고, 현재는 연평균 약 17만명의 관객이 참여하는 글로벌 전시회로 성장했다. 참여 업체도 증가했다. 1회에는 117개 업체가 참여했고, 금년에는 160여 개국 4,500여 개 기업이 부스를 차렸다.

2025년 참여기업 수는
4,500여개

팬데믹 영향으로 2022년 CES는 100% 온라인으로 진행되었다. 최근 3년간은 팬데믹 이전 수준을 하회했다. 그렇지만, 참여기업 수는 오히려 Covid-19 이전보다 증가했다. 금년 참여기업은 4,500여 개로 2022년 대비 2배 증가했고, 이전 최다참여 기록과 동수를 기록했다.

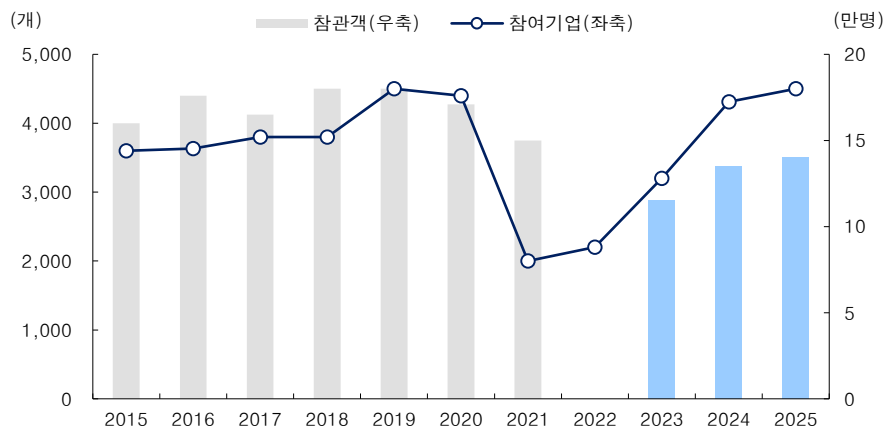
대기업에서 중소기업
중국 비중 확대

향후 CES 참여기업 및 참관객은 지속 증가할 것으로 전망한다. 신기술 및 신제품 공개의 파급력이 가장 큰 장소라는 인식이 확산되고 있기 때문이다. 금년 행사에서도 다양한 기업들이 출시 및 홍보에 나섰다. 대형회사들의 미래에 대한 비전을 제시하는 분위기는 주춤한 반면 신기술로 무장한 중소기업체들이 대거 참여한 점이 과거와는 다른 추세인 것으로 보인다. 특히 Venetian관 국내 기업의 참여 비율은 50%가 넘는 점은 차별화된 특징으로 보인다.

가전에서 ICT 기술을
적용한 전 산업으로 확장

시간이 지남에 따라 CES는 전시 콘텐츠도 변화했다. 2000년 이전 전시 콘텐츠의 중심은 가전제품이었지만, 인터넷 붐 이후 ICT(정보통신기술)의 급격한 발전을 반영해 기술 중심의 전시로 탈바꿈했다.

그림 9. CES 역대 참관객 및 참여기업 수 추이



자료: CES, 언론보도, IBK투자증권
주: 2022년 행사는 온라인으로 진행

2024 vs. 2025

AI는 공통 주제. 2025년은 좀 더 구체화

CTA(Consumer Technology Association)가 제시하는 메인테마, 슬로건, 혁신상 수상 기업 등을 비교해 2025년 주목해야할 트렌드를 알아보고자 한다. 2024년에는 생성형 AI에 대한 관심이 IT업계 전반에서 증가했다. 2024년은 AI 자체의 진보와 변화에 대한 관심이었다면, 2025년은 AI의 활용과 수익화에 대한 니즈가 증가할 것이라고 판단한다.

1. 핵심테마

24년 AI, 첨단 모빌리티, 디스플레이, 스마트홈 등

CES는 2024의 메인테마로 AI, 모빌리티, 푸드·애그 테크, 헬스·웰니스 테크, 지속가능성 및 인간안보 등을 지목했다. 중동갈등, 러-우 전쟁 등의 국제정세를 고려해 식량과 안보에 기여할 수 있는 기술에 우선순위를 부여한 것으로 판단한다.

25년은 AI, Digital Health, Vehicle Tech & Advance Mobility

2025년 핵심 테마는 AI, 디지털 헬스, 모빌리티 등이다. 최근 5년간의 CES 중 가장 적은 주요 카테고리를 제시했다. 그 이유는 많은 제품들이 AI 적용과 활용을 핵심 포인트로 내세워 전시에 참여해 카테고리 구분의 효용이 작아졌기 때문으로 판단한다.

AI는 2년 연속 핵심 테마로 선정되었으며, 생성형 AI가 가져올 영향력을 고려한다면 향후에도 메인테마로 지속선정될 가능성이 높다. 모빌리티 역시 AI의 발전으로 자율주행 기술이 실생활에 적용되기 시작하며 3년 연속 선정되었다. 특히 이번 행사에서는 상용화에 성공한 웨이모를 비롯해, 모빌아이, Zoox, Tesla 등이 자율주행 택시 시장에 진출할 것을 예고했다.

표 1. 연도별 CES 주요 테마

2021	2022	2023	2024	2025
Robotics & Drones	Metaverse	Web 3.0+ Metaverse	AI	AI
Digital Health	Digital Health	Mobility	Mobility	Digital Health
5G Connectivity	NFT	Digital Healthcare	Food-Agricultural Technology	Vehicle Tech & Advanced Mobility
Vehicle Technology	Space Tech	Sustainability	Health-Wellness Technology	
Smart Cities			Sustainability & Human Security	
Digital Transformation				

자료: CES, IBK투자증권

2. 슬로건

매년 새로운 슬로건 제시	CES는 매년 전시회 슬로건을 제시하며, 이를 통해 해당 년도의 기술적 트렌드를 가늠해볼 수 있다. 2024년 슬로건은 All together, All On으로 AI를 통해 기업과 산업의 융합해 문제를 혁신하자는 의미를 내포한다.
2025년 Dive In	2025년 슬로건은 Dive in으로 ‘몰입’이다. AI에 대한 더 깊은 몰입을 통한 산업구조의 변화와 문제해결을 의미한다. 인공지능이 고도화됨에 따라 각 산업에 적용되기 시작되었고, 본격적인 가치창출을 하는 시대로 진입했다.
다양한 제품으로 AI 확산	CES 2025에는 AI 관련 제품이 전년 대비 50% 이상 증가했다. 이는 AI가 연구실이 아닌 일상생활에서 접할 수 있는 기술이 되었음을 의미한다. 올해 전시에 참여한 대부분의 기업은 Dive in이라는 슬로건에 걸맞는 모습을 보였다. 로봇, 모빌리티, 헬스케어, 가전, 에너지 등 대부분의 산업이 AI를 통한 혁신을 강조했다.

3. Innovation Awards

혁신적인 제품에 수여	CES를 주최하는 CTA는 매년 출품작 중 가장 혁신적인 제품을 골라 혁신상(Innovation Awards)를 시상한다. 각 카테고리에서 최고점을 부여받은 제품은 최고 혁신상 수상작으로 분류해 그해 가장 주목할만한 제품으로 평가한다. 혁신상 및 최고 혁신상은 국가, 기업의 기술수준을 가늠할 수 있을뿐 아니라, R&D 역량과 기술개발에 대한 적극성을 판단할 수 있는 단초이다.
2024년 최고 혁신상 27개 중 국내 8개	CES 2024에서는 522개 제품이 29개 카테고리에 걸쳐 혁신상을 수상했다. 가장 많은 수상작은 벤처/창업 카테고리에서 나왔다. 한국 기업은 40%가 넘는 총 158개의 혁신상을 수상했다. 총 27개의 최고 혁신상 중에서는 한국은 8개 수상에 성공해 단일 국가 기준 최다 수상에 성공했다.
2025년 최고 혁신상 34개 중 1/3이 국내 기업	2025년에는 총 461개의 혁신상 중 210개를 국내기업이 수상했다. 중소기업은 130개의 혁신상을 수상하면서 다양성 확대. 최고혁신상은 총 34개 중 약 3분의 1을 한국이 차지했다. 기업별로는 삼성전자가 4개의 최고 혁신상을 수상했으며, LG전자가 3개를 차지해 나란히 1, 2위를 기록했다.

2

Key Notes

Key note

Jenson Huang이 독보적

CES 행사 중에 중요 연사를 초빙해서 Key Note를 발표한다. 2025년 핵심 Key Note 연사는 NVIDIA의 CEO인 Jenson Huang이다. Jenson Huang은 이미 2017년 CES에서 AI 관련 시장 진출을 제시한 적이 있고 이후 현재 IT의 핵심 주제인 AI로 8년 만에 다시 Key Note 연사로 초빙 받았다.

다양한 산업에 AI 적용

Accenture, Panasonic, Volvo, Delta 모두 자사의 사업 영역 전반에 AI 도입을 적극적으로 추진할 것으로 밝혔다.

표 2. CES 2025 주요 Keynotes 연사

Company	CEO	Key Points
NVIDIA	Jensen Huang	-젠슨 황 CEO는 2017 CES에서 AI 기술 구상과 시장 진출을 선포 -8년만에 CES 2025의 첫번째 기조 연설을 담당 -차세대 AI 가속기 블랙웰과 PC용 GPU RTX50 시리즈의 진척 상황 공개 -AI와 가속 컴퓨팅 기술을 통해 경제와 사회에 미칠 영향 논의
Accenture	Julie Sweet	-AI를 통한 새로운 업무 및 비즈니스 방식의 영향과 비전 공유 -Agent AI Refinery 도입 - 2월부터 12개 솔루션 공급, 연말까지 100개 이상으로 확대
Panasonic Holdings Group	Yuki Kusumi	- 미래 기술과 지속 가능성 - Panasonic go. 2035년까지 AI 기반 매출 30% 이상 - 개인용 Umi, SCM Blue Yonder
Volvo	Martin Lundstedt	- 지속 가능성과 자율 주행 - 2040년까지 가치사슬 전반의 넷제로 달성을 선언 - Aurora, NVIDIA Thor 적용
Delta	Ed Bastian	- 델타 100주년을 맞아 향후 운영방안에 대해 논의 - 협력사와 기술 공유: 연결 - AI 기반 컨시어지, UAM 시장 진출, 클라우드 기반 엔터테인먼트
SiriusXM	Jennifer Witz	- 미국 인기 팟캐스터 '크라임 정기'의 진행자이자 '오디오책' 설립자인 애슐리 플라워스와 오디오 분야의 기술 혁신을 공유 - 스토리 제작과 콘텐츠 소비 방식에 대한 기술의 영향을 논의

자료: CES, 언론보도, IBK투자증권

I. NVIDIA-Jenson Hwang

2017년 이후 8년만

NVIDIA의 Jensen Hwang CEO는 2017년 이후 8년만에 기조 연사로 참여했다. 지난 기조 연설 이후 AI 시대를 주도하며 글로벌 시가총액 1위 달성해 참관객의 기대를 모았다.

GPU뿐만 아니라 Physical AI 비전 제시

금년 기조연설에서 NVIDIA의 기술개발 방향성에 대한 힌트를 얻을 수 있었다. Blackwell이 적용된 NVLINK, RTX 시리즈 등 제품을 넘어 Physical AI와 같은 장기적 관점도 공유했다. 단기적으로는 하드웨어를, 장기적으로는 Cosmos 플랫폼을 비롯한 Physical AI에 대한 관심을 가져야할 때라고 판단한다.

기조연설 주요 내용은 아래와 같다.

1. Blackwell AI 프로세서

25년 1월부터 양산

Blackwell AI 프로세서가 1월부터 본격적으로 양산 돌입을 발표했다. 당초 NVIDIA는 24년 4분기부터 양산계획을 발표했지만, 발열 문제로 지연되었다. 이에 Blackwell 프로세서 출시 지연은 동사의 가장 큰 리스크로 거론되었으며, 국내 메모리 업체에도 전성비 개선을 요구하는 등 돌파구 마련에 힘쓰는 모습을 보였다.

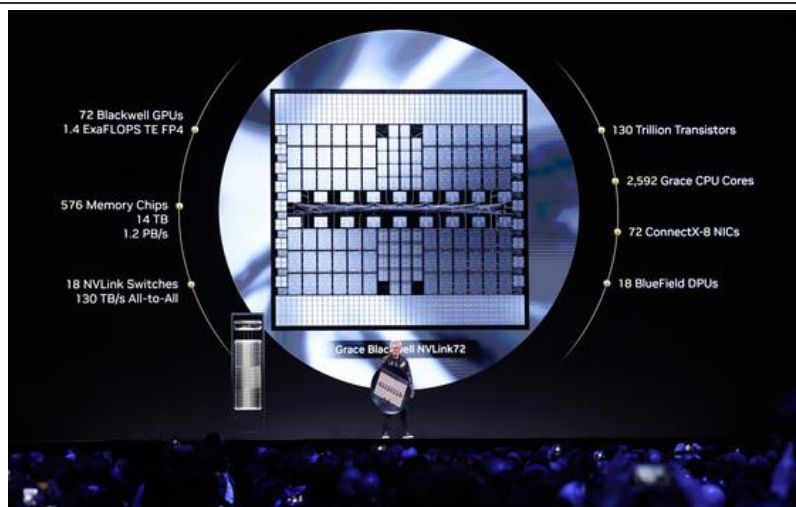
NVL 72 공개

이번 기조연설에서 NVIDIA는 서버용 5세대 인터커넥트인 NVLINK72도 새롭게 선보였다. NVLINK란 보드레벨에서 CPU와 GPU를 결합한 HPC용 솔루션이다. 5세대 제품은 Grace CPU 36개, Blackwell GPU 72개, HBM 576개를 연결한다.

NVL 72, HBM 14TB 소요

NVLINK에 탑재되는 HBM 용량은 14테라바이트에 달한다. NVIDIA 데이터센터향 HBM은 SK하이닉스의 점유율이 압도적으로, 인터커넥트의 메모리 용량 확대는 국내 반도체 업종에 긍정적인 영향을 줄 것으로 판단한다.

그림 10. NVLINK72



자료: CES, IBK투자증권

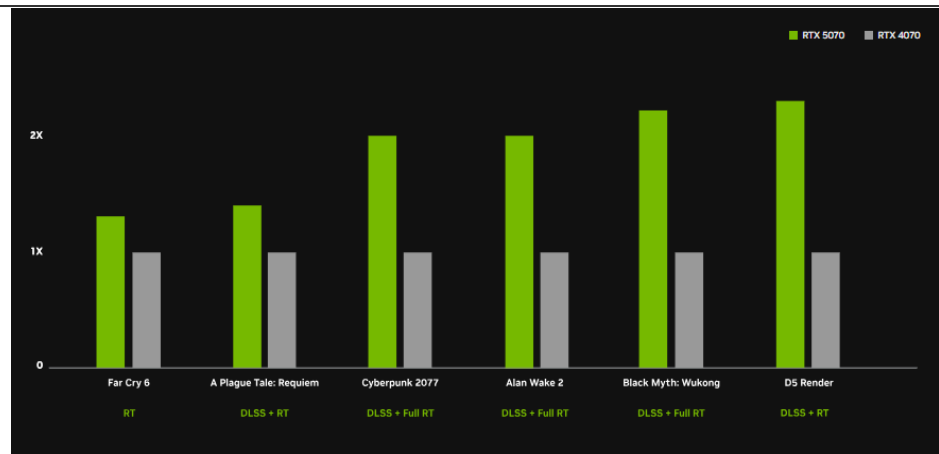
2. GeForce RTX 50 시리즈

GeForce RTX50 공개

개인용 그래픽카드 시장에서 AMD에 내어준 MS 회복 가능성을 확인했다. 키노트에서는 차세대 그래픽카드인 GeForce RTX50 시리즈를 공개했다. 해당 시리즈는 개선된 가격 대비 성능으로 주목을 받았다. 당초 가격인상이 전망되었지만, 5090 모델 제외 전시리즈의 가격은 전작 대비 동결 및 인하했다.

반면, 성능은 크게 향상되었다. 젠슨황은 이전 모델 중 가장 고가였던 RTX 4090과 새롭게 발표된 라인업중 가장 저가 제품인 RTX 5070의 성능이 동일하다고 발표했다. RTX5070의 가격은 549달러로 4090의 3분의 1 수준이다.

그림 11. RTX 5070 vs RTX 4070 성능 비교



자료: NVIDIA, IBK투자증권

표 3. RTX5000 시리즈 스펙 비교

	RTX 5090	RTX 5080	RTX 5070 Ti	RTX 5070
NVIDIA 아키텍처	Blackwell			
DLSS	DLSS 4			
AI TOPS	3,352	1,801	1,406	988
Tensor 코어	5세대	5세대	5세대	5세대
레이 트레이싱 코어	4세대	4세대	4세대	4세대
NVIDIA Encoder (NVENC)	9세대 3개	9세대 2개	9세대 2개	9세대 1개
NVIDIA Decoder (NVDEC)	6세대 2개	6세대 2개	6세대 1개	6세대 1개
메모리 구성(GDDR7)	32 GB	16 GB	16 GB	12 GB
메모리 대역폭	1792 GB/sec	960 GB/sec	896 GB/sec	672 GB/sec
가격	1,999\$	999\$	749\$	549\$

자료:NVIDIA, IBK투자증권

3. Physical AI

Perception < Generative <
Agentic < Physical

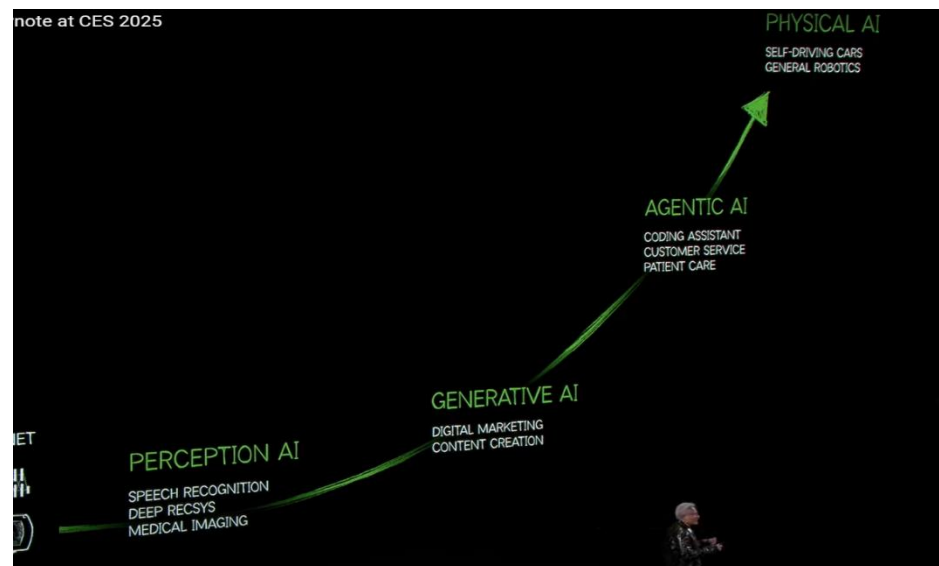
이번 키노트에서 가장 주목해야할 부분은 물리적 AI이다. 젠슨황은 AI가 이미지, 텍스트 등을 이해하는 Perception을 거쳐, 콘텐츠를 제작하는 Generative, 독립적으로 문제를 분석하고 전략을 개발하는 Agentic, 물리세계에서 행동이 가능한 Physical 단계로 발달한다고 언급했다.

Physical AI 대응 :
Cosmos

NVIDIA는 다음 단계인 Physical AI를 가속화할 수 있는 Cosmos 플랫폼을 출시했다. 탑재된 월드 파운데이션 모델을 통해 현실세계를 구현하여, 실제 데이터 없이 AI모델 훈련을 위한 데이터를 생성한다. 이를 통해 공장 자동화, 자율주행, 로봇 등 물리적 세계에서 사용될 어플리케이션용 모델 개발의 효율성을 극대화한다.

Cosmos 플랫폼은 CUDA와 마찬가지로 AI 개발 생태계를 지배할 가능성이 크다. 깃허브에 오픈소스로 공개될 것이라고 밝혔고, 키온, 애자일 로봇, 어질리티, 피큐어, 뉴라 로보틱스 등의 로봇업체는 물론, 현대차그룹, Uber 등 모빌리티 기업들이 코스모스를 선택했다. 보다 효율적으로 Physical AI model을 훈련할 수 있는 플랫폼이 등장하지 않는한 NVIDIA의 우위는 지속될 것으로 판단한다.

그림 12. CES2025에서 제시한 AI 발전단계



자료: NVIDIA, IBK투자증권

II. Accenture- Julie Sweet

Accenture는 에이전트AI
도입 가속화를 목표

Accenture는 NVIDIA의 키노트에서 언급되었던 Agent AI를 중점적으로 다루었다. 에이전트는 AI가 인식(Perception), 처리(Brain), 그리고 행동(Action) 과정을 거쳐 스스로 환경에 대응할 수 있는 단계를 의미한다.

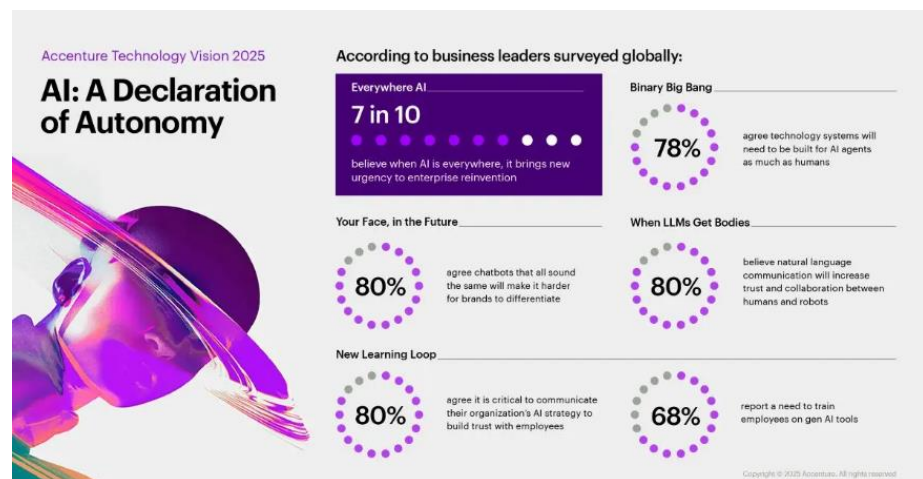
키노트에서 Accenture는 AI Refinery 플랫폼을 공개했다. Refinery는 기업이 실무에 적합한 AI 모델을 선택, 검증, 도입하는 과정을 가속화한다. 키노트에서는 Refinery 도입 효과로 임상시험 효율성 증대, B2B 마케팅 전략 수립, 산업용 장비 효율화 등을 제시했다.

투자자들은 NVIDIA와의 연관성에 주목했다. Refinery는 NVIDIA 기술을 기반으로 개발되었으며, NVIDIA NeMo, NVIDIA NIM, AI Blue Prints 등 다양한 NVIDIA 소프트웨어를 제공한다.

연말까지 100개 이상
솔루션 제공 계획

현재 동사가 공개한 에이전트 솔루션은 총 12개로 다음달 말부터 제공할 계획이다. 25년말까지 100개 이상의 에이전트 솔루션을 확대해 산업별 AI 도입 시나리오를 마련한다. Accenture가 보유한 120여개 국, 9,000개 이상의 고객 데이터를 기반으로 B2B 방식의 에이전트 AI 도입을 추진할 계획이다.

그림 13. Accenture Technology Vision 2025



자료: Accenture, IBK투자증권

III. Panasonic Holdings Group- Yuki Kusumi

Panasonic 키노트는
미래기술과 지속가능성에
대한 고민

Panasonic 그룹은 "WELL into the Future"를 주제로 지속가능성에 대한 비전을 공유했다. AI, 양자, EV 등 미래기술을 지향하면서도 에너지전환, 친환경 등 지속가능성을 고려하겠다는 의미이다.

매출의 30% 이상을 AI
관련

글로벌 성장 전략인 'Panasonic Go'를 발표했다. 2035년까지 그룹 매출의 30% 이상을 AI 기반 하드웨어, 소프트웨어, 솔루션 사업 등에서 창출한다는 계획이다. 지속가능한 성장을 위해 AI에 기반한 사업구조 전환의 필요성을 언급했다.

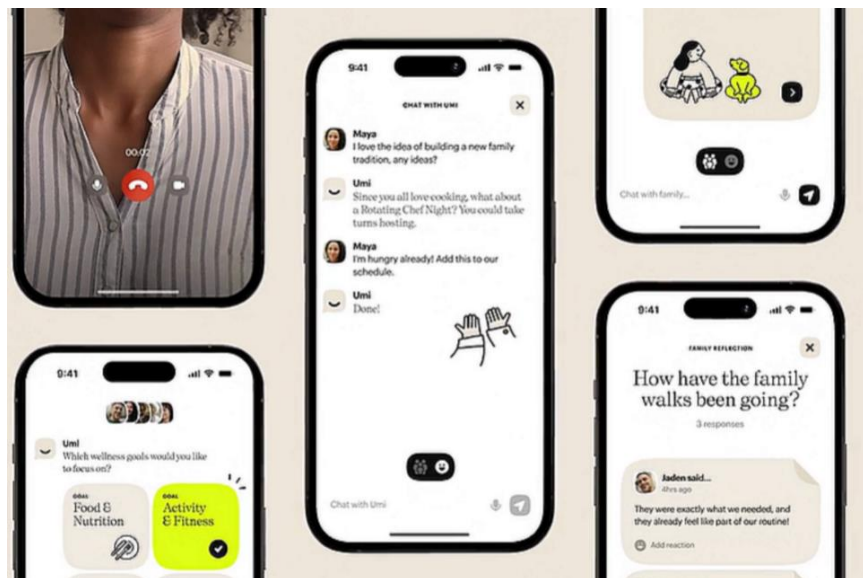
기조연설 주요 내용은 아래와 같다.

1. Umi

엔트로픽 클로드 기반

Panasonic Go의 일환으로 엔트로픽과의 협업사실과 엔트로픽 LLM인 클로드가 적용된 개인용 어시스턴트 Umi를 공개했다. Umi는 개인 및 가족단위의 웰니스 코치 역할을 한다. 예를들어, 고령의 부모의 건강 상태를 Umi를 통해 관찰하거나, 가족 구성원의 데이터를 종합해 건강 목표를 제안하는 등이다.

그림 14. Panasonic AI 웰니스 코치 Umi



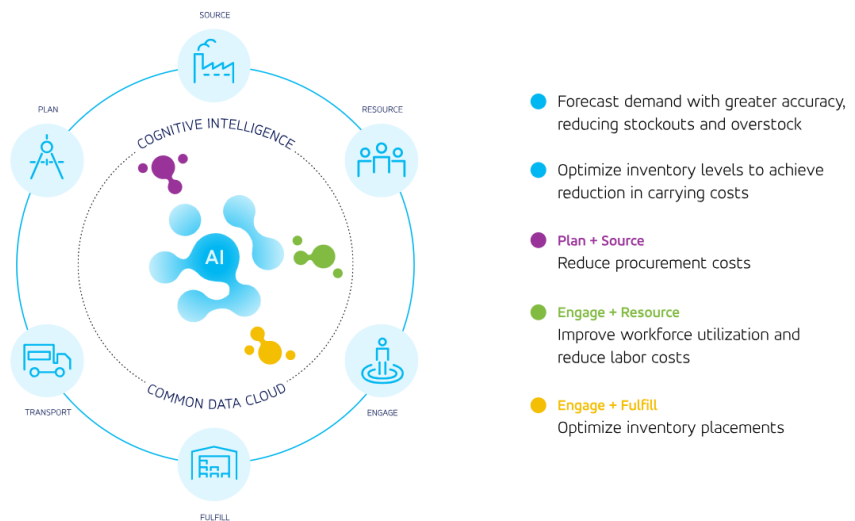
자료: Panasonic, IBK투자증권

2. Blue Yonder

SCM 솔루션

또한, 자회사인 미국 공급망 관리 기업 Blue Yonder의 에이전트 AI 솔루션을 소개했다. 재고관리, 운송, 수요 공급계획 등 공급망 전반에 필요한 기능을 지원한다. 키노트에서는 이미 600개 이상의 슈퍼마켓과 800개 편의점에 솔루션이 적용되어 시간 및 비용 절감에 기여하고 있다고 밝혔다.

그림 15. Blue YONDER AI 공급망 관리 서비스



자료: Panasonic, IBK투자증권

3. Green Impact

2050년까지 3억톤 이상 탄소배출 감소 목표

Panasonic Green Impact 이니셔티브에서는 친환경 목표를 제시했다. 기존 목표인 2030 탄소 중립을 넘어 2050년까지 3억톤 이상의 탄소배출 감소를 제시했다. Panasonic HX 관리 시스템을 적용해 일본공장은 탄소중립 달성했으며, 영국공장을 비롯해 다른 지역까지 적용할 것이라고 밝혔다. 파나소닉HX는 수소, 태양광, ESS 등을 이용해 100% 재생 에너지로 공장을 가동할 수 있게하는 에너지 관리 시스템이다.

또한 차세대 고용량 배터리인 4680 모델의 생산을 시작했다고 밝혔다. 기가팩토리에 서 생산하는 2070 플랫폼보다 용량이 5배 크지만, 비용은 더 낮다는 점을 강조했다.

IV. Volvo – Martin Lundstedt

지속 가능성 & 자율 주행

볼보 기조연설의 키워드는 지속가능성과 자율주행이다. GDP와 비례하여 증가하는 운송 및 교통수단이 가져오는 부작용을 지적했다. 대표적인 위험인 환경오염, 소음 등을 기술개발을 통해 해결하겠다는 의지를 표명했다.

2040년까지 탄소 Zero

2040년까지 탄소배출 제로와 지속 가능한 운송 솔루션을 목표를 제시했다. BEV, FCEV, 재생 가능 연료(Renewable Fuels)를 중심으로 구현한다. 기술간의 결합을 통해 탄소배출 목표치를 달성할 것으로 판단한다.

자율 주행은 Aurora와 협력

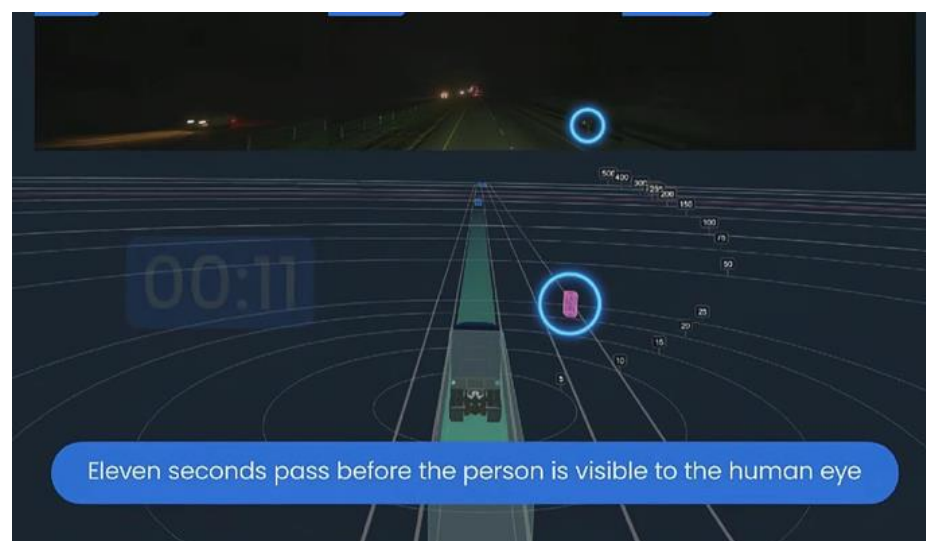
IT 투자 관점에서 주목할만한 점은 자율주행이지만, 구체적인 내용을 발표하지는 않았다. 미국 스타트업인 Aurora Innovation와 협력해 자율주행 트럭을 개발중임을 언급했다. 현재 텍사스에서 상업 운행 테스트를 진행하고 있으며, 25년 4월부터 서비스를 시작할 것으로 전망된다.

볼보의 자율주행 기술은 슈퍼휴먼 수준의 반응 속도를 달성해, 보행자와 운전자 모두의 안정성을 보장한다. 카메라, 라이다 및 레이더를 통합 적용해, 500m 거리에서도 물체를 감지할 수 있다.

NVIDIA Thor 적용

향후 볼보와 NVIDIA의 협업 가능성을 전망한다. 그 이유는 볼보의 키노트 이후 Aurora Innovation은 NVIDIA, Continental, 도요타 등과 장기 파트너십 계약을 체결했기 때문이다. NVIDIA가 발표한 차량내 컴퓨팅 플랫폼인 Drive Thor SoC를 기반으로 자율주행 시스템을 구축할 가능성도 존재한다.

그림 16. Volvo 그룹 자율주행 기술



자료: Panasonic, IBK투자증권

V. Delta – Ed Bastian

연결

Delta는 설립 100주년을 맞아 항공 분야에 적용될 혁신기술을 발표했다. 키노트를 관통한 키워드는 ‘연결’로 자체 기술보다는 협력사와의 네트워크를 통해 차별화된 고객경험을 제공할 계획이다.

AI, 델타 컨시어지에 적용

Delta 역시 AI를 사업전반에 걸쳐 적용할 것이라 밝히며, 기체 탑승 전후의 서비스를 공개했다. Delta Concierge는 자체 어플리케이션 ‘Fly Delta’에 생성형 AI를 적용해 제공할 계획이다. AI 어시스턴트는 고객의 탑승정보를 이용해 목적지 까지 효율적인 동선을 제안한다. 또한, 기상상황, 여권정보 같은 비항공 정보를 포함해 여행일정 전반을 관리하는 서비스를 계획하고 있다.

2년 내 UAM 상용화

UBER, Joby Aviation 등 도심교통 서비스 업체와의 협력을 통해 도심-공항간 교통 서비스도 제공한다. 특히, UAM(Urban Air Mobility)은 뉴욕 및 LA 구간을 기준으로 2년내 상용화할 것이라고 밝혔다.

기내 엔터테인먼트: 클라우드 기반

클라우드 기반 기내 엔터테인먼트 시스템도 공개했다. 델타항공의 프리미엄 멤버십인 SkyMiles 회원에게 제공중인 Delta Sync를 통한 맞춤형 엔터테인먼트를 제공한다. 기내에서 유튜브 프리미엄, 유튜브 뮤직 등의 서비스를 즐길 수 있다. 또한, 기내 인포테인먼트에 4K QLED 디스플레이를 적용할 계획이다.

그림 17. Delta Keynote에 등장한 eVTOL



자료: Delta, IBK투자증권

그림 18. Youtube가 적용된 기내 엔터테인먼트 시스템



자료: Delta, IBK투자증권

3

Insights: AI, Smarthome, Display,
AR/VR/XR, Digital Health

Insights: AI, Smarthome, Display, AR/VR/XR, Digital Health

I. AI : Training에서 Inference로

CES2025의 중심은 AI

2022년 등장한 Chat GPT 이후 글로벌 AI 시장은 폭발적인 속도로 성장했다. 특히 Gen AI 경우 CAGR 46%의 성장세를 보이며 IT 기업의 투자를 흡수하고 있다. AI를 위한 인프라 설비라고 할 수 있는 고부가가치 반도체의 성장은 지속될 것으로 전망한다.

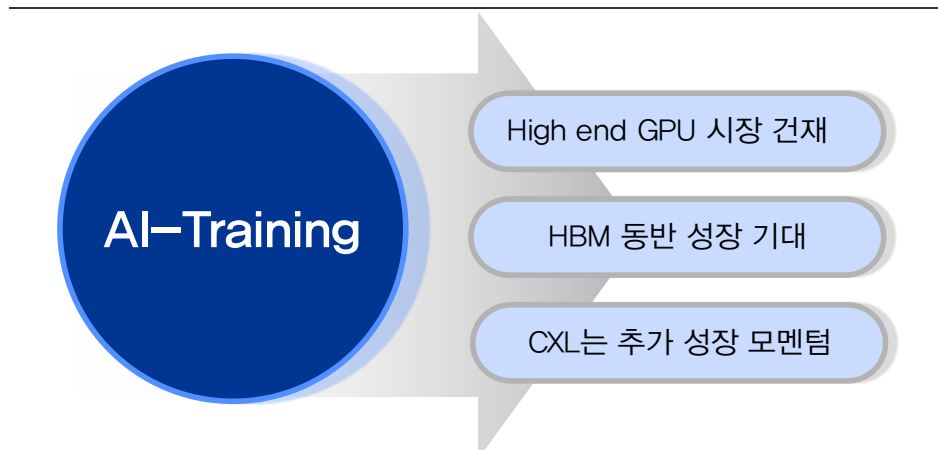
AI용 ASIC 확산

이와 함께 Inference AI에 적용 가능한 ASIC의 등장도 새로운 변화이다. AI 지원 ASIC은 Google의 TPU, Amazon의 Trainium 등이 있으나 이들은 모두 자사에서 사용하기 위한 제품인 반면, 국내업체인 Rebellion, DeepX는 소형 LLM에 적용 가능한 Chip을 개발해서 공급하고 있는 중이다.

소형 LLM 모델 상용화

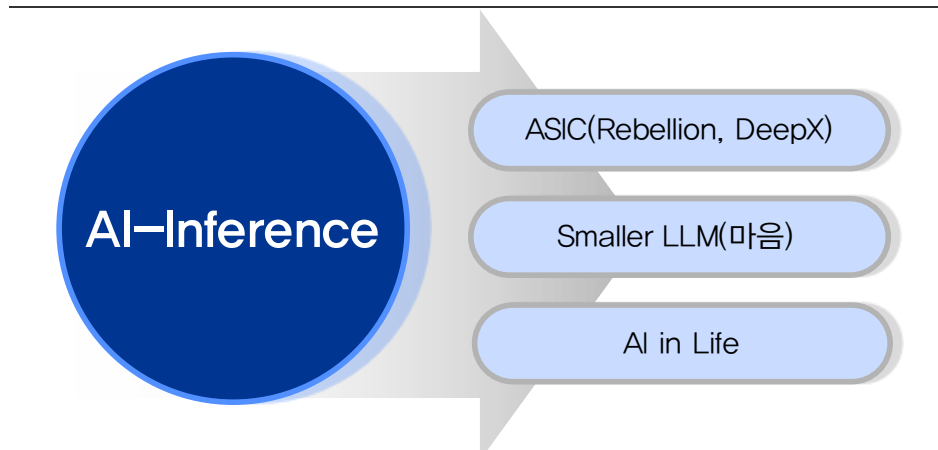
소형 LLM 제품들도 On-Device에 적용하면서 자율 주행, LMM을 적용하면서 Text뿐이 아닌 Multi-modal을 지원하기 시작했다. 매개변수는 1B~50B까지 처리 가능하고 퀄컴, NVIDIA 등 다양한 칩에 적용하면서 다양한 솔루션을 제공하고 있다.

그림 19. AI-Training



자료: IBK투자증권

그림 20. AI-Inference



자료: IBK투자증권

1. 삼성전자

신제품 개발은 진행 중

삼성전자는 DRAM, NAND, AP 및 신기술을 고루 공개했다. 특히, LPDDR5와 웨어러블 프로세서 Exynos W1000은 혁신을 수상했다.

참관객의 주목을 받은 제품은 HBM이다. NVIDIA향 납품이 지연되며 기술 경쟁력에 대한 의문이 드는 시점이나, 동사는 HBM3E와 HBM4를 함께 공개하며 자신감을 드러냈다.

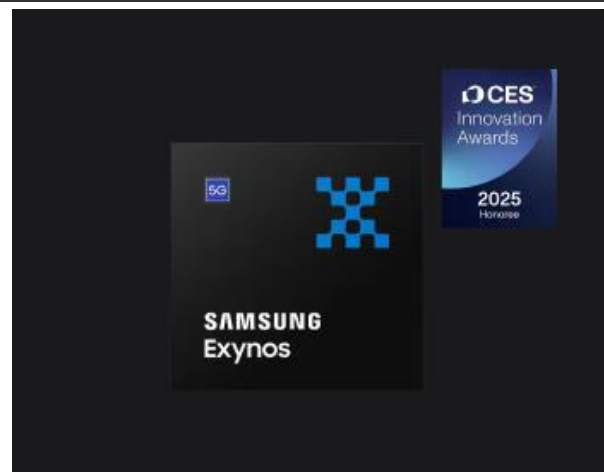
이외에도 CXL, PIM, I-Cube, GAA 등 최신 기술을 공개했다. 올해 파운드리 업계는 2나노 수주 경쟁이 본격화되었다. 동사 역시 최초 개발한 GAA와 I-Cube를 전시하며 생산기술에 대한 자신감을 나타냈다. 또한, 3D 패키징 솔루션인 X-CUBE를 전시하며 파운드리 사업 회복에 대한 의지를 드러냈다.

그림 21. LPDDR5X



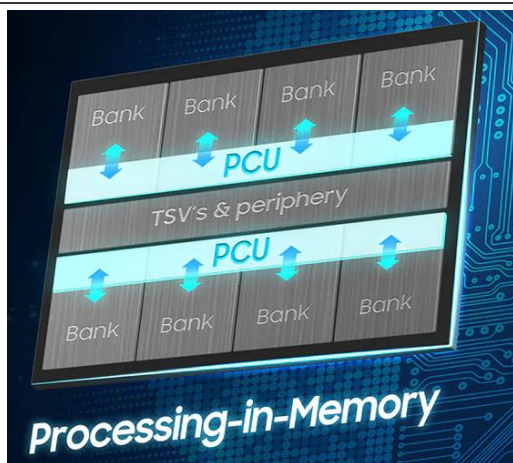
자료: 삼성전자, IBK투자증권

그림 22. Exynos W1000



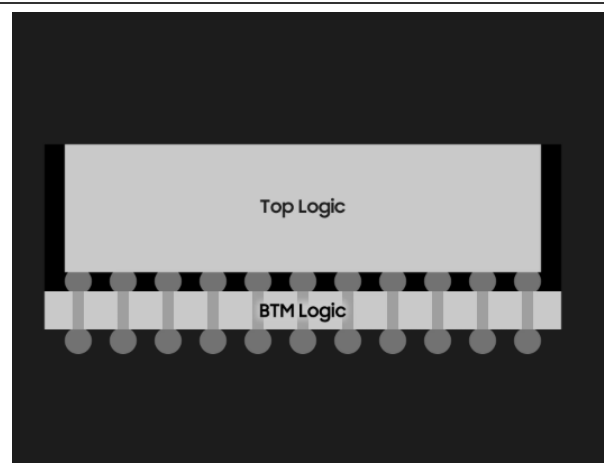
자료: 삼성전자, IBK투자증권

그림 23. PIM



자료: 삼성전자, IBK투자증권

그림 24. X-CUBE



자료: 삼성전자, IBK투자증권

2. SK하이닉스

AI 메모리 시장에서
독보적 입지

SK하이닉스는 AI 지원 메모리업체로는 압도적 지위를 갖고 있다. 이러한 모습은 2025년에도 지속될 전망이다. 강점을 보유한 HBM, High End DRAM 모듈 뿐만 아니라 QLC NAND 역시 솔리다임 생산라인으로 높은 시장 점유율을 보이고 있다.

NAND에서는 eSSD를 대거 선보였다. 176단, 238단 4D 제품을 전시했고, DRAM은 1c nm 공정으로 설계된 DDR5를 공개했다. RDIMM 제품은 기존 제품 대비 동작속도는 11%, 전력효율은 9% 개선했다. 최근 NVIDIA로 부터 공급일정 단축 요청을 받은 HBM3E 16hi도 공개했다. 1.2TB 이상의 대역폭과 48GB의 용량을 갖췄다.

CXL도 차분히 대응 중

HPC 분야에서 가장 주목받는 CXL, PIM 등 기술이 적용된 메모리 제품도 공개했다. CXL 기술이 적용된 CMM-DDR5도 공개되었으며, 온디바이스 AI 전용 제품으로 LPCAMM2과 낸드 솔루션인 ZUFS 4.0도 전시했다. 두 제품 모두 모바일 온디바이스 AI에 특화되어 면적 감소와 저전력에 기여한다.

그림 25. eSSD



자료: SK하이닉스, IBK투자증권

그림 27. LPCAMM2



자료: SK하이닉스, IBK투자증권

그림 26. CMM-DDR5



자료: SK하이닉스, IBK투자증권

그림 28. AiM



자료: SK하이닉스, IBK투자증권

3. 삼성전기

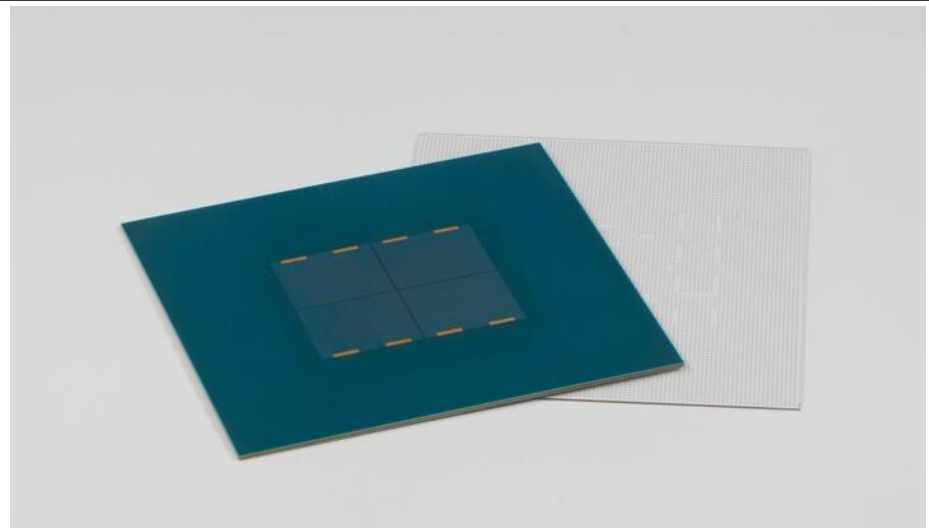
실리콘 MLCC

삼성전기는 Mi-RAE 신사업을 주제로 한 기자간담회에서 미래사업에 대한 비전을 발표했다. 하드웨어 관점에서 주목할 점은 크게 두가지이다. 첫번째는 실리콘 캐패시터로 2025년 양산 계획이다. 지난해 고객사에 실리콘 캐패시터 샘플 공급을 시작했다. 후발 주자인 고객의 만족도는 꽤 높은 것으로 전해 들린다.

유리기판

두번째는 유리기판으로 현재 세종사업장에 파일럿 라인을 구축했으며, 내후년 양산을 목표한다. AI용 GPU의 사이즈가 커지면서 휼현상에 대한 내성이 높은 유리 기판에 대한 수요가 증가할 것으로 기대한다. 다만 수율, 가격 등 다양한 변수가 현재 기판과 비교 대상이어서 상용화까지는 아직 많은 시간이 남은 것으로 판단한다.

그림 29. AI FC-BGA용 유리기판



자료: 삼성전기, IBK투자증권

그림 30. AI용 실리콘 MLCC



자료: 삼성전기, IBK투자증권

4. LG이노텍

LG이노텍은 CES 2025에서 고부가가치 반도체 기판인 플립칩-볼그리드어레이(FC-BGA) 사업의 성과와 비전을 발표했다. LG이노텍은 FC-BGA를 조 단위 사업으로 육성해 중장기 성장 동력을 확보하겠다는 전략이다. 그렇지만, AI 향 FC-BGA에서 안정적인 매출이 발생하기 위해서는 지속적인 연구개발과 투자가 필요한 상황이라고 판단한다.

LG이노텍은 유리기판 사업에도 주목하고 있다. 올해 말 시제품 양산을 시작할 계획이라고 밝혔다. 3년내 통신용 반도체에 사용될 것이고, 5년 뒤에는 서버용 반도체에 유리기판이 적용될 것이라고 덧붙였다.

또한, 휴머노이드 로봇 분야에서도 NVIDIA를 포함한 주요 글로벌 기업과 협력하고 있다. 켄스환 NVIDIA CEO가 기조연설에서 언급한 휴머노이드 협력사 14곳 중 절반 이상이 동사의 협업중이다.

그림 31. NVIDIA Humanoid 협력사



자료: NVIDIA, IBK투자증권

5. Rebellion

국내 대표 AI ASIC 칩 메이커이다. Training AI 적용을 위해서 칩을 개발했고 초기에는 DRAM을 메모리로 적용했으나 최근 HBM을 장착한 칩을 생산하기 시작했다. NVIDIA 제품 대비 가성비가 높아서 다양한 고객을 확보할 수 있을 것으로 기대하고 있다.

그림 32. Rebellion AI 칩 & 가속기



자료: Rebellion, IBK투자증권

6. DeepX

국내 대표 Inference AI ASIC 칩 메이커이다. GPGPU(General Purpose GPU) 대비 저전력으로 구동이 가능하고 성능에서도 뒤지지 않는 가성비를 보유하고 있어서 현재 다양한 산업 현장에 적용 중인 제품을 공급하고 있다.

그림 33. DeepX의 AI ASIC



자료: DeepX, IBK투자증권

7. 마음

On-Device LLM을 제공하는 업체이다. 크게 3가지 솔루션을 확보하고 있는데 On-premise 솔루션, 음성 인식 On-Device, 자율 주행 Kit를 공급한다.

그림 34. 마음 On Device AI ‘SUDA’

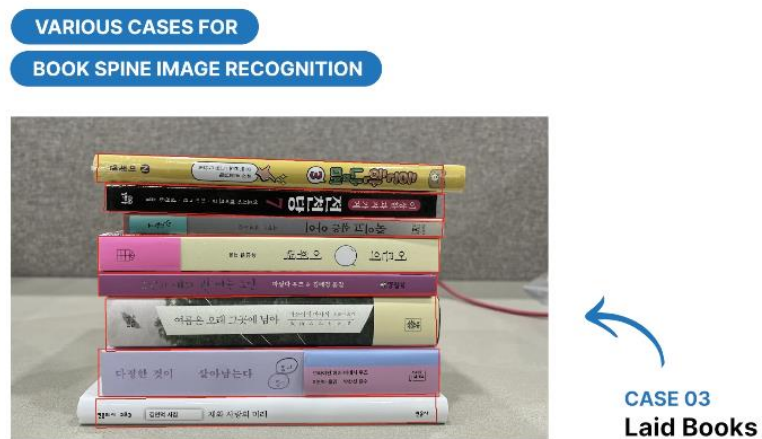


자료: 마음, IBK투자증권

8. DDE

국내 기업으로 마음과 마찬가지로 LLM 솔루션을 제공하고 있다. LMM을 이용해서 도서관 효율화를 제공하고 있다.

그림 35. DDE 도서관 효율화 예시



자료: DDE, IBK투자증권

II. Smart home/Smart City

스마트 홈 시장은
본격적으로 개화할 것

그간 스마트홈 시장은 킬러 콘텐츠의 부족, 기기간 낮은 연결성 등으로 IT 투자자의 관심을 받지 못했다. 그렇지만, 올해 CES에서는 가장 많은 관람객의 주목을 받으며 시장 성장에 대한 기대감을 더했다. 스마트홈 전시 기업 중 국내대표 가전기업인 삼성전자, LG전자 및 중국의 가전기업들이 많은 주목을 받았다.

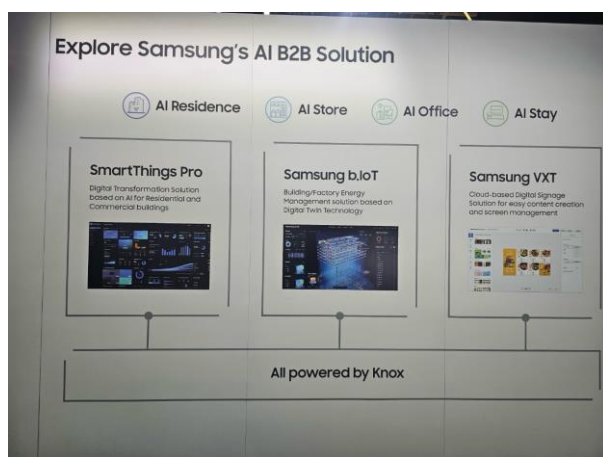
국내 기업들이 플랫폼과 연결성을 중심으로 솔루션을 선보인 반면, 중국 기업들은 로봇팔을 탑재한 로봇청소기 등 킬러 제품에 초점을 맞춰 전시를 진행했다.

1. 삼성전자

삼성전자는 SmartThings를 중심으로 한 홈 AI 솔루션을 선보였다. 스마트싱스는 삼성전자 자체 스마트 홈 플랫폼으로서 Calm Onboarding, Quick Remote, Map View 등의 기능을 지원해 다양한 가전제품을 연결, 제어, 관리한다.

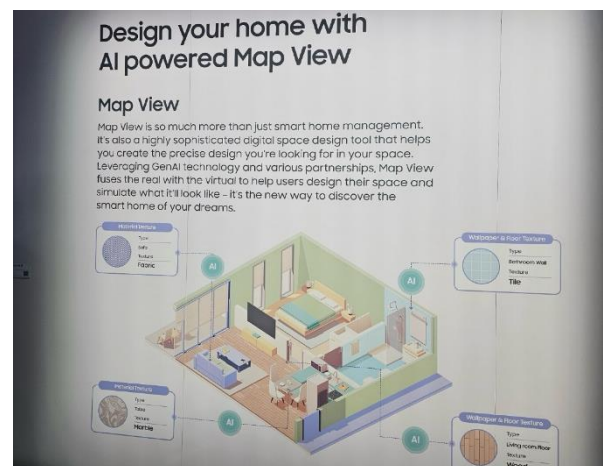
홈 AI는 다양한 가족 구성원의 라이프스타일을 반영한 다섯가지 유형의 집을 소개했다. 각 유형은 효율, 생산성, 건강, 케어, 경험을 핵심으로 삼성전자의 가전제품을 스마트싱스를 통해 커스터마이징한다. 삼성의 AI 솔루션은 집을 넘어 다양한 공간으로 확장되고 있다. 스마트싱스는 현대자동차와 협력해 차량 내 AI 경험을 제공하며, 삼성 중공업의 자율 항해 선박(Shift-Auto)에도 적용되어 선박 내 기기를 원격으로 제어하고 안전한 운항을 돕는다.

그림 36. 삼성 홈 AI B2B 솔루션



자료: 삼성전자, IBK투자증권

그림 37. Smartthings Map View



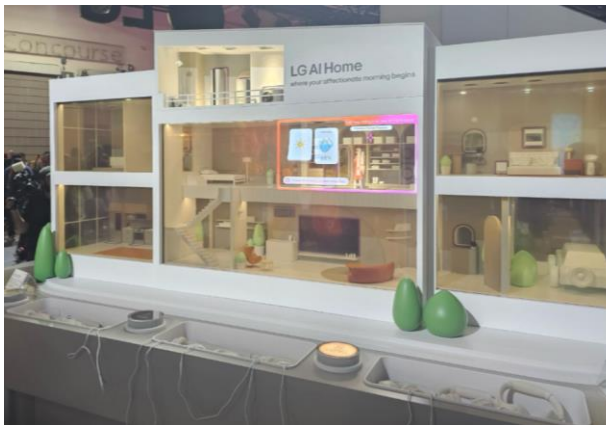
자료: 삼성전자, IBK투자증권

2. LG전자

LG전자는 AI를 기반으로 일상생활과 모빌리티를 연결하는 AI 홈존을 선보였다. 프리미엄 가전인 LG 시그니처 신제품과 자체 제작한 AI 에이전트 ‘FURON’을 탑재한 LG ThinQ ON 플랫폼이 중심이 되었다. ThinQ ON은 삼성전자의 Smart Things와 마찬가지로 스마트 홈의 허브역할을 수행한다. 생활 패턴과 공간 데이터를 분석하여 조명, 블라인드, 음향 등 환경 요소를 자동으로 조정한다.

차량 내부를 집처럼 편안한 공간으로 바꾸는 MX 플랫폼은 ThinQ ON을 통해 실시간 모니터링과 대화형 서비스를 제공하며, 엔터테인먼트와 생산성을 동시에 충족시킨다. 또한, 운전자 감지 기술 ‘인캐빈 센싱’과 벤더블 올레드 게이밍 모니터가 포함된 구성을 통해 차량 안에서도 최적화된 몰입감을 제공한다.

그림 38. LG전자 AI Home



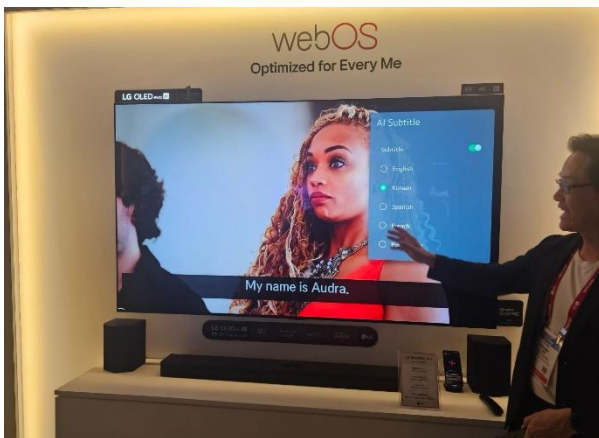
자료: LG전자, IBK투자증권

그림 39. LG AI Home Device and Solution



자료: LG전자, IBK투자증권

그림 40. WebOS



자료: LG전자, IBK투자증권

그림 41. 스마트 공기청정기 + 스피커



자료: LG전자, IBK투자증권

III. Display

투명, Foldable, Slide,
Strechable

CES 2025의 디스플레이 분야 전시에서는 AI와 스마트 홈 기술의 융합이 주요 트렌드로 부각되었다. 디스플레이는 시청 장치를 넘어 스마트 홈 허브로서의 역할을 수행하며, 상호작용, 콘텐츠 추천 등 다양한 기능을 통합하는 방향으로 발전했다.

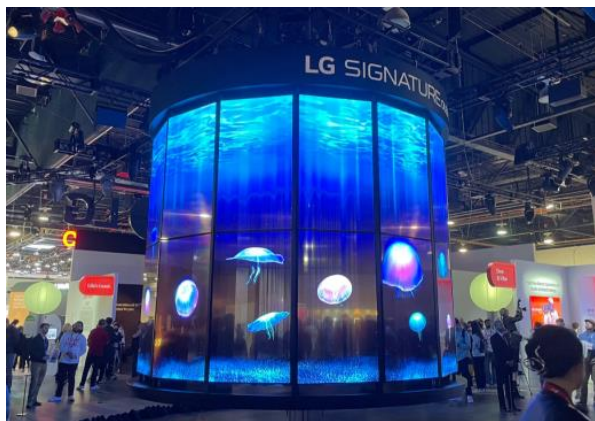
금년 CES에서 국내 디스플레이 기업들은 신기술을 대거 발표했다. 투명 OLED 활용도를 좀 더 높여서 다양한 제품에 적용했고, Foldable 제품의 응용처가 증가한 점이 특징적이다.

스트레처블 디스플레이는 상용화까지 시간이 필요한 시제품이었지만, 하이엔드 디스플레이 시장에서의 경쟁력을 입증했다. 또한, 냉장고 등의 가전에 대형 OLED 패널을 탑재한 것도 다양한 응용처를 확보해서 성장 돌파구를 찾기 위한 노력으로 보인다.

1. LG디스플레이

투명 디스플레이를 선보이고 TV, 냉장고에 적용한 제품을 출시했다. LG시그니처 올레드 TV는 투명 디스플레이가 적용된 첫 TV제품이고 High End 시장에서 자리매김 할 것으로 기대한다.

그림 42. 투명 디스플레이 조형물



자료: LG디스플레이, 언론자료, IBK투자증권

그림 43. 투명 TV



자료: LG디스플레이, IBK투자증권

2. 삼성디스플레이

CES Showroom에는 참석하지 않았지만 2025년에도 다양한 신제품을 출시했다. 18인치 폴더블 IT 패널을 접목한 노트북, 입체감을 돋보이게 하는 스트레처블 디스플레이, 8.1인치에서 12.4인치로 확장이 가능한 슬라이더블 패널과 5.1인치에서 6.7인치로 세로로 늘리는 슬라이더블 버티컬 등을 출시했다.

차량용 관련 제품도 여럿 출시되었는데 18.1인치 Auto Foldable CID와 카메라를 디스플레이 아래에 숨기는 UPC도 소개했다. 그 외에도 OLED 특징을 반영한 투명 OLED를 응용한 다양한 제품도 소개하였다.

그림 44. 스트레처블 디스플레이



자료: 삼성전자, IBK투자증권

그림 45. Slidable Flex Duet



자료: 삼성전자, IBK투자증권

그림 46. 삼성전자 롤러블 OLED 노트북



자료: 삼성전자, IBK투자증권

3. BOE

중국을 대표하는 패널업체로서 다양한 제품군을 소개했다. IT는 주로 Flexible 패널을 응용한 제품을 출시했고, 다양한 전장용 제품을 출시했다.

그림 47. BOE Cockpit



자료: BOE, IBK투자증권

그림 49. 차량용 롤러블 디스플레이



자료: BOE, IBK투자증권

그림 48. 차량용 밴더블 디스플레이



자료: BOE, IBK투자증권

그림 50. 플렉서블 디스플레이



자료: BOE, IBK투자증권

IV. AR/VR/XR

AR / VR / XR은 이미 시장에 소개된지 오래 되었지만 아직 완벽한 비즈니스 모델과 상용화에 대한 구체적 개념이 확정 되지 못해 매년 발전된 개념과 신제품들이 CES에서 선보이고 있다.

표 4. AR, VR, XR 비교 표

기술	정의	특징	주요 적용 사례
AR	증강현실(Augmented Reality) 현실 세계 위에 디지털 정보를 겹쳐서 보여주는 기술	현실세계와 디지털 요소가 공존 스마트폰, AR, 글래스 등으로 사용 사용자는 주변 환경을 인식	모바일 게임(포켓몬 고) 쇼핑 (가상 시착) 산업 및 의료 (현장지원)
VR	가상현실(Virtual Reality) 완전히 가상의 환경을 제공하여 몰입감을 주는 기술	현실 세계와 분리된 가상 환경 HMD(헤드셋) 필요 몰입감 높음	게임 및 엔터테인먼트 교육 및 훈련(조종사, 군사 훈련 등) 치료(공포증, PTSD)
XR	확장 현실(Extended Reality) AR, VR, MR(Mixed Reality)을 포함하는 포괄적 용어	모든 혼합 현실 기술의 집합 사용자 경험을 확장 유연한 디바이스 사용 가능	협업 플랫폼(원격 회의, 디자인) 메타버스 구축 의료 시뮬레이션

자료: IBK투자증권

AR은 현실을 보강하고, VR은 현실을 대체하며, XR은 이를 모두 포괄하는 확장 개념으로 각자의 영역에서 개별적으로 그리고 다시 통합적으로 발전하고 있다. 이전까지는 개념적이고 컨셉 제품들만 CES에 출품되었던 반면 올해 CES에서는 과거보다 현실성이 높은 제품들이 다수 등장해 조만간 AR 안경의 대중화가 나타날 것이라 예상된다.

CES 2025에서 공개된 AR 안경 중 시장의 관심을 끈 기기들을 살펴보면 다음과 같다.

1. Even Reality G1 : 미니멀리즘 AR 안경

카메라가 없고 경량 소재로 제작되어 일반 안경처럼 보이며 도수가 있는 렌즈를 적용해 기존 안경을 대체할 수 있어 사용자에게 편리함을 더해 줄 것으로 보인다.

G1은 탐색 안내, 번역, 미세 알림 등 빠른 정보 접근을 가능하게 해주지만 디스플레이 표시가 녹색 한가지 색으로만 표현되고 640 x 200 수준의 해상도를 제공해 신기술 적 느낌이 적다. 하지만 적정기술을 활용해 착용자가 느낄 수 있는 불편감을 상당부분 제거해 호평을 받고 있다.

그림 51. Even Reality G1



자료: Even Realities, IBK투자증권

그림 52. Even Reality G1



자료: Even Realities, IBK투자증권

2. Rokid

12 MP 카메라를 장착해 사진과 비디오 촬영이 가능하며 AI모델을 탑재해 실시간 객체 인식, 번역, 수학 문제 해결 기능 등을 제공해 개인 비서 역할 수행이 가능하다.

Rokid 안경 또한 도수 렌즈를 제공해 기존 전통적인 안경 착용자가 느끼는 불편함을 현저하게 제거했지만 녹색 단색 디스플레이 탑재로 아쉬운 점이 존재한다.

그림 53. Rokid



자료: Rokid, IBK투자증권

그림 54. Rokid Innovation Awards 수상작



자료: Rokid, IBK투자증권

3. TCL RayNeo X3 Pro

TCL의 증강현실 기술 브랜드인 RayNeo사가 제작한 X3 Pro는 두 개의 카메라가 중앙에 배치되어 있으며 한 개는 고화질 사진과 AI기능을 처리하고 다른 카메라는 손 추적과 같은 인식 작업에 사용된다.

이 기기의 특징은 micro-LED 웨이브가이드 디스플레이로 2,500니트의 밝기를 지원해 야외에서도 높은 시인력을 제공하며 실시간 번역과 앱 알림으로 높은 편의성을 제공하지만 시야각이 25°로 다소 아쉬운 점도 존재한다.

그림 55. Ray Neo X3 Pro



자료: TCL RayNeo X3, IBK투자증권

그림 56. Ray Neo X3 Pro



자료: TCL RayNeo X3, IBK투자증권

4. Xreal One Pro

중국 기업중 하나인 Xreal은 2017년 설립된 기업으로 최신식의 플랫 프리즘 렌즈를 사용해 세련된 디자인의 AR 안경을 개발했으며 금번 CES에 출시한 Xreal One Pro는 57°의 넓은 시야각과 1,080p 해상도를 제공한다. 하지만 완벽한 기능을 위해선 추가적인 외부적 장치가 필요하며 아직 기존 안경착용자를 위한 솔루션이 미흡하다는 평가를 받고 있다.

그림 57. Xreal One Pro



자료: Xreal One Pro, IBK투자증권

그림 58. Xreal One Pro



자료: Xreal One Pro, IBK투자증권

5. RayBan + Meta, Meta Orion

2021년 9월 출시된 1세대 레이밴 스마트 글라스는 2023년 2월까지 약 30만대가 판매되었지만 2023년 10월 출시된 2세대 모델은 판매량이 급증해 2024년 약 200만대가 판매된 것으로 예상되고 있다.

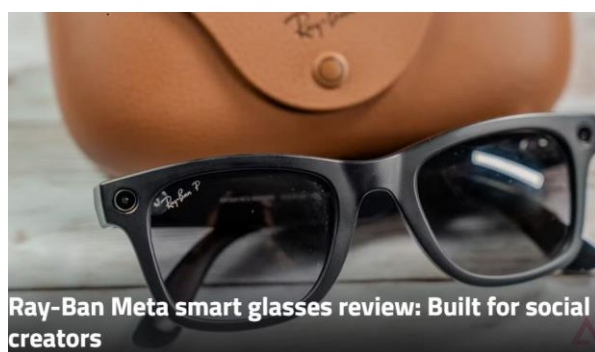
레이밴+메타 스마트 안경은 레이밴의 클래식한 디자인을 유지하면서 12MP 초광각 카메라를 탑재해 고해상도의 사진과 최대 60초 길이의 1080p비디오 촬영이 가능하다. 촬영한 콘텐츠는 스마트폰과 연동되어 쉽게 공유할 수 있으며 오디오 및 마이크를 통해 Meta가 개발한 AI기능으로 실시간 번역기능을 제공하고 있다.

한 번 충전으로 4시간 사용이 가능하며 완전히 충전된 케이스를 통해 최대 36시간까지 사용 시간을 연장할 수 있다. 또한 최근 시장 니즈가 증가하는 라이브 스트리밍 기능이 추가되어 페이스북과 인스타그램을 통해 스트리밍 서비스를 제공할 수 있다.

RayBan+Meta는 이미 상용화에 돌입한 스마트 글라스로 가격은 US \$299부터 다양한 옵션을 제공하고 있어 AR기기 중 가장 높은 상업성과 판매량을 나타낸다.

Meta는 현재 차세대 AR 안경인 오라이온(Orion)프로젝트를 진행중에 있으며 AR 안경은 무겁고 불편한 헤드셋의 단점을 극복하고 일상 생활에서 편리하게 사용할 수 있어 향후 웨어러블 스마트기기 분야에서 높은 시장 지배력을 확보할 것으로 기대되고 있다.

그림 59. RayBan + Meta



자료: RayBan, IBK투자증권

그림 60. RayBan + Meta



자료: RayBan, IBK투자증권

V. Digital Health

디지털 헬스케어 분야는 진화하는 IT 기기를 통해 개인의 건강을 증진시키고 치료 및 예방을 통해 건강한 삶이 지속되도록 도와주는 기술과 기기들이 선보이는 장이다.

한국 기업들은 디지털 헬스 부문 수상 기업의 절반을 차지할 정도로 디지털 헬스 시장에서 압도적 진출을 나타내고 있어 향후 국내 기업들의 글로벌 시장 지배력 강화가 나타날 가능성이 존재하는 것으로 판단된다.

표 5. CES 2025 디지털 헬스 대표 혁신상 수상 기관

No.	주 체	수상 제품 / 서비스	특 징
1	한양대학교 게임연구실	TD 스퀘어 (이명 치료 디지털 치료기기)	가상현실 기반 인지 행동 치료
2	주식회사 하이	마음чек (AI 기반 헬스케어 플랫폼)	심박변이도 기반 스트레스 · 불안 진단
3	베스펙스(Vespexx)	시그널링 (커플 중심 디지털 헬스케어)	AI 기반 연인 건강 관리
4	동아에스티와 메쥬	하이카디 (모바일 생체신호 모니터링 시스템)	심전도, 체온, 호흡 실시간 모니터링
5	코웨이	디지털 헬스케어 비데	건강 데이터 기반 맞춤 관리
6	바디프랜드	헬스케어 로봇 '733'	로봇 헬스케어 솔루션
7	세라젬	홈 헬스케어 제품	다수 혁신상 수상 (6개)
8	웅진씽크빅	북스토리 (AI 독서 플랫폼)	AI 독서 습관 플랫폼

자료: CES, IBK투자증권

이중 한양대학교 게임연구실은 이명(耳鳴) 치료를 위한 디지털 치료기기인 TD 스퀘어로 디지털 헬스 부문 최고 혁신상을 수상했다.

TD스퀘어는 청각, 시각, 촉각 피드백 시스템과 가상현실(VR) 기술을 결합해 인지 행동을 치료하는 방식으로 환자가 가상환경에서 이명 아바타를 직접 제어함으로써 증상을 완화시켜준다

이명은 단일 원인으로 발생하지 않고 귀 내부 손상, 스트레스, 혈관 문제, 신경 장애, 특정 약물 부작용 등 다양한 요인으로 인해 발생된다.

환자마다 원인이 다르기 때문에 획일적인 치료 방법을 적용하기 어렵지만 환자 본인만 느끼는 주관적인 증상으로, 의학적으로 정확히 측정하거나 평가하기가 어려워 그동안 치료에 어려움을 겪어왔다.

이명을 단순히 귀의 문제가 아닌 귀에서 발생한 신호가 뇌에서 처리되는 과정에서의 민감도를 조절하면 증상을 완화할 수 있다는 생각으로 한양대학교 게임연구실은 VR 기기를 이용해 디지털 치료장비를 개발했다. TD 스퀘어는 CES 2025 디지털 헬스 부문에서 최고 점수를 받아 최고 혁신상을 수상했다.

그림 61. 한양대학교 게임연구실에서 개발한 TD 스퀘어



자료: 언론종합, IBK투자증권

주식회사 하이에서 개발한 AI 기반 디지털 헬스케어 플랫폼인 마음책(Maumcheck)은 사용자들의 정신 건강 상태를 손쉽게 평가하고 관리하도록 설계된 서비스로 심박변이도(HRV)를 기반으로 스트레스와 자율 신경계 상태를 파악할 수 있다.

마음책은 수집된 HRV를 통해 사용자의 스트레스, 우울, 불안 수준을 진단하며 검사 시간은 약 40초로 특별한 장비 없이 스마트폰과 웨어러블 기기를 통해 즉각 측정이 가능하다.

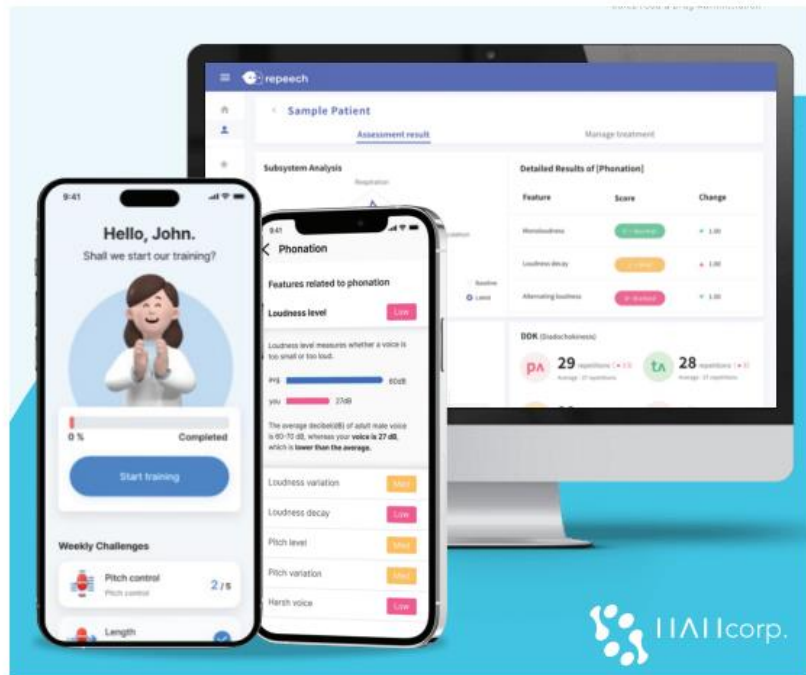
그림 62. CES 2025 하이 부스



자료: 하이, IBK투자증권

마음책은 사용자가 별도의 설문이나 문진을 하지 않고 생체 데이터만으로 정신 건강 상태를 분석할 수 있어 사용자 편의성과 신뢰도가 높아 일상 속에서 지속적인 모니터링이 가능해 CES 2025 디지털 헬스 혁신상을 수상했다.

그림 63. 마음책 어플리케이션 화면



자료: 메디포뉴스, IBK투자증권

동아에스티와 메주는 미국에서 사용가능한 의료등급 가정용 모니터링 장비를 CES 2025에 공개해 혁신상을 수상했다.

양사가 공동 개발한 실시간 환자 모니터링 플랫폼인 <하이카디플러스 H100>는 미국 FDA 인증을 획득한 의료장비로 웨어러블 패치와 스마트폰을 활용해 언제, 어디서나 실시간으로 환자의 심전도, 심박수, 체표면 온도, 호흡 등을 모니터링 할수 있다. 또한 가벼운 웨어러블 패치형으로 기존 검사기사 갖고 있던 환자과 의료진의 불편함 해결에 큰 도움을 줄 것으로 평가받고 있다.

그림 64. 동아ST, 메쥬 하이카디 부스 운영



자료: 머니투데이, IBK투자증권

그림 65. 하이카디 종류

종류 별 기능				
실시간 모니터링 기능				홀터 기능
하이카디 종류	Hicardi	Hicardi +	Hicardi + Holter _ H100	
사용 가능 시간	~24시간	~72시간	~72시간	
방수 가능 여부	IPX2	IP67	IP67	
심박수 및 ECG	O	O	O	
호흡수	-*	O	X	*기능 추가 예정
무 호흡	X	O	X	
피부 온*	O	O	X	*의료 기능 아님

자료: 동아ST, IBK투자증권



“편집상 공백입니다”



Company Analysis

기업명	투자의견	목표주가
삼성전자	매수(유지)	82,000원
SK하이닉스	매수(유지)	300,000원
LG전자	매수(유지)	120,000원
삼성전기	매수(유지)	170,000원
LG이노텍	매수(유지)	260,000원
LG디스플레이	매수(유지)	16,000원

매수 (유지)

목표주가 82,000원
현재가 (1/14) 53,900원

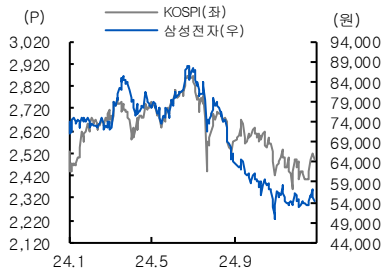
KOSPI (1/14)	2,497.40pt
시가총액	358,061십억원
발행주식수	6,792,669천주
액면가	100원
52주 최고가	87,800원
52주 최저가	49,900원
60일 일평균거래대금	1,293십억원
외국인 지분율	50.5%
배당수익률 (2024F)	5.4%

주주구성	
삼성생명보험 외 16 인	20.07%
국민연금공단	7.68%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-4%	-27%	-25%
절대기준	-4%	-36%	-26%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	82,000	82,000	-
EPS(24)	4,750	4,750	-
EPS(25)	4,782	4,782	-

삼성전자 상대주가 (%)



삼성전자 (005930)

DS 부진 확인

4분기 부진, DS 부진 영향

삼성전자의 2024년 4분기 잠정 매출액은 2024년 3분기 대비 4.7% 감소한 75.3조원 이다. 이전 전망 대비 1조원 감소한 규모이다. VD/가전, Harman 사업부 매출액을 소폭 하향 조정하였다. 원/달러 효과로 매출액 부진은 크지 않았던 것으로 분석된다. 2024년 4분기 영업이익은 6.5조원으로 이전 전망치 대비 감소한 규모이다. DS사업부가 예상 대비 크게 감소한 것으로 추정한다. DRAM 가격은 예상치 상회, 물량은 예상치 하회하였다. 일회성 비용도 발생한 것으로 추정한다. MX는 이전 전망 대비 소폭 하향했다. Display는 이전 전망 대비 소폭 하향하였다.

What's on CES

삼성전자는 2025년 CES에서 버즈3 Pro로 Best of Innovation Award를 수상했다. Booth는 AI를 이용한 이전 가전의 효용성을 제고하는 스마트 홈을 중심으로 구성되어 있었다. B2C 뿐만 아니라, 빌딩의 전력, 공조를 관리하는 B2B 모델도 소개하고 있었다. 또한 빌딩 뿐만 아니라 선박에도 적용하는 모습을 시연하고 있다. 메모리와 디스플레이는 별도 공간에서 소개하고 있는데 폴더블 모델의 확장 가능성을 보여주는 패널을 소개하고 있었다.

투자의견 매수, 목표주가 82,000원 유지

삼성전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 현재 주가는 실적 대비 저평가되어 있는 국면이라고 판단하고, DRAM 업황 부진에 대한 우려는 서버 수요의 회복과 함께 없어질 것으로 기대하고, 디스플레이 실적 개선에 대한 기대감이 높기 때문이다. 목표주가는 82,000원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	302,231	258,935	300,444	301,409	331,893
영업이익	43,377	6,567	32,829	32,434	39,969
세전이익	46,440	11,006	37,333	37,589	43,881
당기순이익	54,730	14,473	32,268	32,481	37,907
EPS(원)	8,057	2,131	4,750	4,782	5,581
증가율(%)	39.5	-73.6	122.9	0.7	16.7
영업이익률(%)	14.4	2.5	10.9	10.8	12.0
순이익률(%)	18.4	6.0	11.1	11.1	11.8
ROE(%)	17.1	4.1	8.8	8.5	9.6
PER	6.9	36.8	11.2	11.3	9.7
PBR	1.1	1.5	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	3.4	10.0	3.9	4.2	3.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 6. 삼성전자 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)		2024				2025				4분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	2QE	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	DS	23,140	28,560	29,272	29,253	25,301	27,760	31,696	33,170	-0.1	34.9
	Display	5,390	7,650	8,350	8,925	5,776	6,163	7,070	7,251	6.9	-7.6
	MX/네트워크	33,530	27,380	30,521	28,068	31,165	26,177	30,137	26,660	-8.0	12.1
	VD/가전	13,478	14,420	14,141	13,320	14,322	13,780	14,449	14,236	-5.8	-6.6
	HAR	3,214	3,620	3,530	3,177	3,336	3,503	3,678	3,862	-10.0	-18.9
	합계	71,924	74,073	79,102	75,361	72,665	70,293	80,082	78,369	-4.7	11.2
영업이익	DS	1,910	6,446	3,860	3,156	3,264	2,567	4,307	5,330	-18.2	-244.8
	Display	343	1,008	1,508	804	438	668	1,246	908	-46.7	-60.0
	MX/네트워크	3,511	2,234	2,821	2,138	3,322	2,269	2,988	2,405	-24.2	-21.7
	VD/가전	527	490	533	273	366	276	444	400	-48.8	-657.2
	HAR	240	320	360	200	200	310	300	320	-44.4	-41.2
	합계	6,611	10,438	9,181	6,596	7,615	6,116	9,312	9,391	-28.2	134.0
영업이익률	DS	8.3%	22.6%	13.2%	10.8%	12.9%	9.2%	13.6%	16.1%		
	Display	6.4%	13.2%	18.1%	9.0%	7.6%	10.8%	17.6%	12.5%		
	MX/네트워크	10.5%	8.2%	9.2%	7.6%	10.7%	8.7%	9.9%	9.0%		
	VD/가전	3.9%	3.4%	3.8%	2.0%	2.6%	2.0%	3.1%	2.8%		
	HAR	7.5%	8.8%	10.2%	6.3%	6.0%	8.9%	8.2%	8.3%		
	합계	9.2%	14.1%	11.6%	8.8%	10.5%	8.7%	11.6%	12.0%		

자료: 삼성전자, IBK투자증권

주: 매출액, 영업이익 합계는 내부거래 제외된 숫자임.

표 7. 삼성전자 실적 변경 내용

(단위: 십억원)	2024년 4분기 실적			2024 연간 실적		
	신규 추정치	이전 추정치	차이	신규 추정치	이전 추정치	변화폭
DS	29,253	28,555	2.4%	110,225	109,527	0.6%
Display	8,925	9,090	-1.8%	30,314	30,479	-0.5%
MX/네트워크	28,068	28,048	0.1%	119,499	119,480	0.0%
VD/가전	13,320	13,566	-1.8%	55,359	55,605	-0.4%
HAR	3,177	3,707	-14.3%	13,541	14,071	-3.8%
매출액	75,361	76,389	-1.3%	300,461	301,489	-0.3%
DS	3,156	3,701	-14.7%	15,372	15,917	-3.4%
Display	804	994	-19.1%	3,663	3,852	-4.9%
MX/네트워크	2,138	2,274	-6.0%	10,704	10,840	-1.3%
VD/가전	273	241	13.3%	1,824	1,792	1.8%
HAR	200	200	0.0%	1,120	1,120	0.0%
영업이익	6,596	7,434	-11.3%	32,826	33,664	-2.5%

자료: IBK투자증권

주: 내부거래 제외자료

표 8. 삼성전자 실적 추정 주요 가정

		2024				2025				2023	2024E	2025E
		1Q	2Q	3Q	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE			
원/달러	평균	1329	1370	1345	1401	1390	1370	1350	1320	1361	1358	1200
	기말	1347	1385	1330	1467	1380	1360	1330	1310	1310	1467	1150
DRAM	B/G	-15.3%	5.0%	-0.5%	-14.0%	4.0%	9.0%	12.6%	10.7%	13.8%	9.4%	20.0%
	ASP	17.0%	18.7%	7.8%	21.0%	-7.0%	-5.0%	3.0%	3.0%	58.8%	13.9%	4.2%
NAND	B/G	-2%	-5%	-6%	-3%	5%	15%	15%	10%	13.6%	20.8%	22.4%
	ASP	31%	22%	7%	-8%	-10%	-2%	3%	2%	61%	-8%	3%
스마트폰	출하	61.0	54.0	56.8	51.4	61.0	58.0	61.0	58.0	223.2	238.0	247.0
	QoQ/YoY	15%	-11%	5%	-9%	19%	-5%	5%	-5%	-1.3%	6.7%	3.8%
OLED	출하	77.0	114.7	124.6	127.0	100.0	105.0	120.0	132.0	443.2	457.0	457.0
	QoQ/YoY	-42%	49%	9%	0%	-21%	5%	14%	10%	4%	8%	5%
TV	출하	8.6	8.8	8.8	9.5	9.5	8.0	9.0	10.5	35.7	37.0	37.0
	QoQ/YoY	-15%	2%	0%	8%	0%	-16%	13%	17%	-4%	4%	0%

자료: IBK투자증권

표 9. 삼성전자 주요 가정 변화

		2024년 4분기			2024 연간		
		신규 추정치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
원/달러	평균	1401	1330	5.3%	1358	1288	5.4%
	기말	1467	1310	12.0%	1467	1280	14.6%
DRAM	B/G	-14.0%	-5.0%	-9.0%p	9.4%	18.1%	-8.7%p
	ASP	21.0%	13.9%	7.1%p	13.9%	9.0%	4.9%p
NAND	B/G	-3%	2%	-5.0%p	20.8%	19.6%	1.2%p
	ASP	-8%	0%	-8.0%p	-8%	9%	-17.0%p
스마트폰	출하	51.4	51.4	-	238.0	229.7	3.6%
	QoQ/YoY	-9%	-9%	-	6.7%	1.6%	5.1%p
OLED	출하	127.0	130.0	-2.3%	457.0	456.7	0.1%
	QoQ/YoY	0%	0%	-	8%	8%	-
TV	출하	9.5	10.0	-5.0%	37.0	37.7	-1.9%
	QoQ/YoY	8%	14%	-6.0%p	0%	0%	-

자료: IBK투자증권

표 10. 삼성전자 사업부별 세부 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024E	2025E	2026E
매출액	71,924	74,073	79,102	75,361	72,665	70,293	80,082	78,369	300,461	301,409	331,893
반도체	23,140	28,560	29,272	29,253	25,301	27,760	31,696	33,170	110,225	117,927	141,341
메모리	17,485	21,740	22,269	22,686	19,094	19,937	23,319	25,316	84,181	87,665	106,125
DRAM	9,512	12,218	12,866	13,946	11,842	11,963	13,875	15,161	48,542	52,841	63,744
NAND	7,973	9,522	9,403	8,741	7,252	7,973	9,444	10,155	35,639	34,824	42,381
비메모리	5,655	6,820	7,003	6,567	6,207	7,823	8,377	7,854	26,045	30,261	35,216
Display	5,390	7,650	8,350	8,925	5,776	6,163	7,070	7,251	30,314	26,259	23,981
대형	260	300	350	400	400	500	600	500	1,310	2,000	2,000
중소형	5,130	7,350	8,000	8,525	5,376	5,663	6,470	6,751	29,004	24,259	21,981
IM	33,530	27,380	30,521	28,068	31,165	26,177	30,137	26,660	119,499	114,140	117,372
무선	32,794	26,644	29,980	27,472	30,659	25,722	29,614	26,084	116,890	112,078	115,378
NW/기타	736	736	541	595	506	455	524	576	2,609	2,061	1,995
CE	13,478	14,420	14,141	13,320	14,322	13,780	14,449	14,236	55,359	56,787	57,624
VD	7,230	7,537	7,582	7,793	7,949	6,828	7,758	8,599	30,141	31,134	31,080
가전/기타	6,248	6,884	6,559	5,527	6,373	6,952	6,690	5,638	25,218	25,653	26,544
HAR	3,214	3,620	3,530	3,177	3,336	3,503	3,678	3,862	13,541	14,378	17,476
기타	-6,827	-7,558	-6,711	-7,382	-7,235	-7,090	-6,948	-6,809	-28,478	-28,082	-25,902
영업이익	6,611	10,438	9,181	6,596	7,615	6,116	9,312	9,391	32,826	32,434	39,969
반도체	1,910	6,446	3,860	3,156	3,264	2,567	4,307	5,330	15,372	15,469	21,460
메모리	2,645	6,940	5,334	5,186	4,094	3,437	4,819	5,816	20,106	18,165	20,125
DRAM	1,712	4,618	5,866	5,546	3,842	3,463	4,375	5,161	17,742	16,841	23,744
NAND	933	2,322	1,368	641	252	-27	444	655	5,264	1,324	-3,619
SLSi	-735	-495	-1,474	-2,030	-829	-869	-512	-486	-4,734	-2,697	1,334
Display	343	1,008	1,508	804	438	668	1,246	908	3,663	3,260	3,848
대형	-180	-150	-150	-180	-100	-100	-50	-50	-660	-300	60
중소형	523	1,158	1,658	984	538	768	1,296	958	4,323	3,560	3,788
IM	3,511	2,234	2,821	2,138	3,322	2,269	2,988	2,405	10,704	10,984	11,737
무선	3,496	2,345	2,929	2,198	3,372	2,315	2,961	2,348	10,967	10,996	11,609
NW/기타	15	-110	-108	-60	-51	-46	26	58	-263	-12	128
가전	527	490	533	273	366	276	444	400	1,824	1,486	1,282
VD	434	415	500	273	238	137	310	344	1,621	1,029	1,028
가전/기타	94	76	33	0	127	139	134	56	202	457	255
HAR	240	320	360	200	200	310	300	320	1,120	1,130	1,530
기타	80	-60	100	24	25	26	27	28	144	106	112
영업이익률	9.2%	14.1%	11.6%	8.8%	10.5%	8.7%	11.6%	12.0%	10.9%	10.8%	12.0%
반도체	8.3%	22.6%	13.2%	10.8%	12.9%	9.2%	13.6%	16.1%	13.9%	13.1%	15.2%
메모리	15.1%	31.9%	24.0%	22.9%	21.4%	17.2%	20.7%	23.0%	23.9%	20.7%	19.0%
DRAM	18.0%	37.8%	45.6%	39.8%	32.4%	28.9%	31.5%	34.0%	36.5%	31.9%	37.2%
NAND	11.7%	24.4%	14.5%	7.3%	3.5%	-0.3%	4.7%	6.5%	14.8%	3.8%	-8.5%
SLSi	-13.0%	-7.3%	-21.0%	-30.9%	-13.4%	-11.1%	-6.1%	-6.2%	-18.2%	-8.9%	3.8%
Display	6.4%	13.2%	18.1%	9.0%	7.6%	10.8%	17.6%	12.5%	12.1%	12.4%	16.0%
대형	-69.2%	-50.0%	-42.9%	-45.0%	-25.0%	-20.0%	-8.3%	-10.0%	-50.4%	-15.0%	3.0%
중소형	10.2%	15.8%	20.7%	11.5%	10.0%	13.6%	20.0%	14.2%	14.9%	14.7%	17.2%
IM	10.5%	8.2%	9.2%	7.6%	10.7%	8.7%	9.9%	9.0%	9.0%	9.6%	10.0%
무선	10.7%	8.8%	9.8%	8.0%	11.0%	9.0%	10.0%	9.0%	9.4%	9.8%	10.1%
NW/기타	2.0%	-15.0%	-20.0%	-10.0%	-10.0%	-10.0%	5.0%	10.0%	-10.1%	-0.6%	6.4%
가전	3.9%	3.4%	3.8%	2.0%	2.6%	2.0%	3.1%	2.8%	3.3%	2.6%	2.2%
VD	6.0%	5.5%	6.6%	3.5%	3.0%	2.0%	4.0%	4.0%	5.4%	3.3%	3.3%
가전/기타	1.5%	1.1%	0.5%	0.0%	2.0%	2.0%	2.0%	1.0%	0.8%	1.8%	1.0%
HAR	7.5%	8.8%	10.2%	6.3%	6.0%	8.9%	8.2%	8.3%	8.3%	7.9%	8.8%

자료: IBK투자증권

삼성전자 (005930)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	302,231	258,935	300,444	301,409	331,893
증가율(%)	8.1	-14.3	16.0	0.3	10.1
매출원가	190,042	180,389	183,757	173,256	189,179
매출총이익	112,190	78,547	116,687	128,153	142,714
매출총이익률 (%)	37.1	30.3	38.8	42.5	43.0
판매비	68,813	71,980	83,858	95,718	102,745
판매비율(%)	22.8	27.8	27.9	31.8	31.0
영업이익	43,377	6,567	32,829	32,434	39,969
증가율(%)	-16.0	-84.9	399.9	-1.2	23.2
영업이익률(%)	14.4	2.5	10.9	10.8	12.0
순금융손익	1,801	3,455	3,678	4,154	3,012
이자손익	1,957	3,428	3,881	3,319	2,877
기타	-156	27	-203	835	135
기타영업외손익	172	97	-60	130	530
중속/관계기업손익	1,091	888	887	870	370
세전이익	46,440	11,006	37,333	37,589	43,881
법인세	-9,214	-4,481	4,082	4,063	4,682
법인세율	-19.8	-40.7	10.9	10.8	10.7
계속사업이익	55,654	15,487	33,251	33,525	39,198
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	55,654	15,487	33,251	33,525	39,198
증가율(%)	39.5	-72.2	114.7	0.8	16.9
당기순이익률 (%)	18.4	6.0	11.1	11.1	11.8
지배주주당기순이익	54,730	14,473	32,268	32,481	37,907
기타포괄이익	4,006	3,350	4,439	0	0
총포괄이익	59,660	18,837	37,690	33,525	39,198
EBITDA	82,484	45,234	73,339	72,807	82,623
증가율(%)	-4.0	-45.2	62.1	-0.7	13.5
EBITDA마진율(%)	27.3	17.5	24.4	24.2	24.9

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	8,057	2,131	4,750	4,782	5,581
BPS	50,817	52,002	55,931	56,653	59,783
DPS	1,444	1,444	3,015	1,400	1,400
밸류에이션(배)					
PER	6.9	36.8	11.2	11.3	9.7
PBR	1.1	1.5	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	3.4	10.0	3.9	4.2	3.7
성장성지표(%)					
매출증가율	8.1	-14.3	16.0	0.3	10.1
EPS증가율	39.5	-73.6	122.9	0.7	16.7
수익성지표(%)					
배당수익률	2.6	1.8	5.4	2.5	2.5
ROE	17.1	4.1	8.8	8.5	9.6
ROA	12.7	3.4	7.0	6.7	7.7
ROIC	27.1	6.7	12.8	11.9	13.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	26.4	25.4	26.8	26.4	24.6
순차입금 비율(%)	-29.4	-21.7	-20.3	-17.0	-16.7
이자보상배율(배)	56.8	7.1	34.7	29.7	35.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.9	7.2	7.5	6.9	7.0
재고자산회전율	6.5	5.0	5.6	6.1	8.3
총자산회전율	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	218,471	195,937	212,556	196,768	200,418
현금및현금성자산	49,681	69,081	35,153	33,094	40,410
유가증권	65,103	22,691	61,223	51,860	47,834
매출채권	35,722	36,647	43,064	44,783	50,081
재고자산	52,188	51,626	54,808	44,783	35,057
비유동자산	229,954	259,969	282,422	304,194	321,633
유형자산	168,045	187,256	206,428	225,870	239,063
무형자산	20,218	22,742	23,198	23,483	23,736
투자자산	23,696	20,680	23,352	24,222	24,592
자산총계	448,425	455,906	494,977	500,962	522,051
유동부채	78,345	75,719	86,652	86,126	83,770
매입채무및기타채무	10,645	11,320	13,106	13,629	15,242
단기차입금	5,147	7,115	11,145	11,598	12,069
유동성장기부채	1,089	1,309	2,112	2,122	2,122
비유동부채	15,330	16,509	17,942	18,503	19,398
사채	536	538	70	60	70
장기차입금	34	0	7	107	207
부채총계	93,675	92,228	104,594	104,629	103,169
지배주주지분	345,186	353,234	379,922	384,828	406,086
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
자본조정등	87	99	54	54	54
기타포괄이익누계액	1,852	1,181	5,437	5,437	5,437
이익잉여금	337,946	346,652	369,130	374,035	395,293
비지배주주지분	9,563	10,444	10,461	11,505	12,796
자본총계	354,750	363,678	390,383	396,332	418,882
비이자부채	83,342	79,542	87,502	86,984	84,943
총차입금	10,333	12,686	17,092	17,645	18,226
순차입금	-104,450	-79,086	-79,283	-67,309	-70,018

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	62,181	44,137	67,002	81,039	87,308
당기순이익	55,654	15,487	33,251	33,525	39,198
비현금성 비용 및 수익	33,073	36,520	38,340	35,219	38,742
유형자산감가상각비	35,952	35,532	37,517	37,558	39,807
무형자산상각비	3,156	3,134	2,994	2,815	2,847
운전자본변동	-16,999	-5,459	-3,083	8,976	6,491
매출채권등의 감소	7,856	-90	-6,201	-1,719	-5,298
재고자산의 감소	-13,311	-3,207	-444	10,026	9,726
매입채무등의 증가	-5,299	318	1,138	523	1,613
기타 영업현금흐름	-9547	-2411	-1506	3319	2877
투자활동 현금흐름	-31,603	-16,923	-94,430	-55,852	-60,485
유형자산의 증가(CAPEX)	-49,430	-57,611	-56,321	-57,000	-53,000
유형자산의 감소	218	98	80	0	0
무형자산의 감소(증가)	-3,673	-2,911	-2,561	-3,100	-3,100
투자자산의 감소(증가)	2,984	-788	633	0	0
기타	18,298	44,289	-36,261	4,248	-4,385
재무활동 현금흐름	-19,390	-8,593	-8,120	-27,246	-19,508
차입금의 증가(감소)	272	355	-600	100	100
자본의 증가	0	0	0	-1	7
기타	-19,662	-8,948	-7,520	-27,345	-19,615
기타 및 조정	-539	779	1,620	0	0
현금의 증가	10,649	19,400	-33,928	-2,059	7,315
기초현금	39,031	49,681	69,081	35,153	33,094
기말현금	49,681	69,081	35,153	33,094	40,410

매수 (유지)

목표주가 300,000원
현재가 (1/14) 195,000원

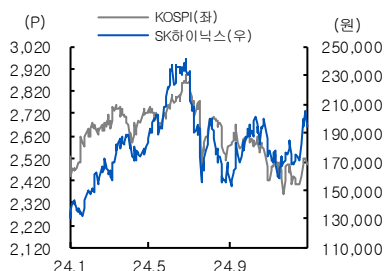
KOSPI (1/14) 2,497.40pt
시가총액 141,960십억원
발행주식수 728,002천주
액면가 5,000원
52주 최고가 241,000원
최저가 131,000원
60일 일평균거래대금 732십억원
외국인 지분율 55.3%
배당수익률 (2024F) 1.3%

주주구성
에스케이스퀘어 외 8 인 20.07%
국민연금공단 7.35%

	1M	6M	12M
주가상승률	11%	6M	12M
상대기준	11%	-4%	47%
절대기준	11%	-16%	45%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	300,000	300,000	-
EPS(24)	22,607	23,491	▼
EPS(25)	34,157	40,550	▼

SK하이닉스 상대주가 (%)



SK하이닉스 (000660)

High end 시장 절대 강자

24년 4분기는 Conventional 제품 가격이 변수

2024년 4분기 SK하이닉스 매출액은 20,56조원, 영업이익은 7,64조원으로 예상된다. 이전 전망 대비 낮아진 수준이다. 원/달러 환율의 강한 반등에도 DDR4, LPDDR4 가격이 이전 예상치를 크게 하회하고, DDR5 제품들도 서버를 제외하면 10% 내외의 하락폭을 보인 점이 영업이익 조정의 가장 큰 이유이다. Bit Growth 역시 AI 관련 제품을 제외하면 수요 부진으로 이전 전망 대비 부진할 것으로 예상된다.

프리미엄 제품 주도권 견재할 것

AI 투자는 2025년에도 안정적으로 진행될 것으로 예상된다. 최근 개발되는 대형 LLM 모델들의 매개변수가 크게 늘어나고 학습에 대한 시간이 증가하면서 High End GPU 및 HBM에 대한 수요는 2024년 대비 2배 가까이 증가할 것으로 기대한다. SK하이닉스는 2024년과 마찬가지로 2025년에도 압도적 지위를 유지할 수 있을 전망이다. 2025년 HBM 공급량은 120억 Gb 을 상회할 전망이다. 128GB, 256GB 서버 DRAM 시장 점유율도 차별화될 것으로 기대한다.

투자의견 매수, 목표주가 300,000원 유지

SK하이닉스에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 2025년에도 AI 중심으로 메모리 시장은 성장할 것으로 기대하고 SK하이닉스는 DRAM, NAND에서 차별화된 실적이 가능할 것으로 예상하고, Bit Growth, ASP에 있어서 경쟁업체들과 차별화 되어 있고, 이러한 추세는 상당기간 지속될 것으로 기대하고, 실적 대비 주가는 저평가 국면에 있고 상승 여력이 충분하다고 판단하기 때문이다. 목표주가는 30만원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	44,622	32,766	66,988	81,753	97,638
영업이익	6,809	-7,730	23,167	31,264	37,475
세전이익	4,003	-11,658	20,018	30,410	37,194
당기순이익	2,230	-9,112	16,458	24,866	30,456
EPS(원)	3,063	-12,517	22,607	34,157	41,835
증가율(%)	-76.8	-508.7	-280.6	51.1	22.5
영업이익률(%)	15.3	-23.6	34.6	38.2	38.4
순이익률(%)	5.0	-27.9	24.7	30.6	31.3
ROE(%)	3.6	-15.6	26.7	30.6	28.6
PER	24.5	-11.3	7.7	5.7	4.6
PBR	0.9	1.9	1.8	1.5	1.2
EV/EBITDA	3.5	21.3	4.0	3.2	2.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 11. SK하이닉스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)		2024				2025				2024E	2025E	2026E
		1Q	2Q	3Q	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE			
매출액	DRAM	7,579	10,959	12,241	14,549	12,681	13,935	15,266	19,017	45,328	60,899	73,355
	NAND	4,507	5,159	4,902	5,612	4,360	4,521	4,676	5,397	20,180	18,954	21,633
	기타	345	305	430	400	400	500	500	500	1,480	1,900	2,650
	합계	12,431	16,423	17,573	20,562	17,441	18,956	20,442	24,914	66,988	81,753	97,638
영업이익	DRAM	2,501	4,753	6,243	7,129	6,467	6,549	7,328	10,079	20,626	30,424	35,019
	NAND	388	727	809	673	218	90	234	378	2,597	920	2,536
	기타	-10	-10	-22	-20	-20	-20	-20	-20	-62	-80	-80
	합계	2,879	5,470	7,030	7,783	6,665	6,620	7,542	10,437	23,161	31,264	37,475
영업이익률	DRAM	33.0%	43.4%	51.0%	49.0%	51.0%	47.0%	48.0%	53.0%	45.5%	50.0%	47.7%
	NAND	8.6%	14.1%	16.5%	12.0%	5.0%	2.0%	5.0%	7.0%	12.9%	4.9%	11.7%
	합계	23.2%	33.3%	40.0%	37.9%	38.2%	34.9%	36.9%	41.9%	34.6%	38.2%	38.4%
EBITDA		6,080	8,762	10,156	11,148	10,138	10,174	11,202	14,098	35,984	45,613	51,921
세전이익		2,373	5,059	6,897	5,697	6,586	6,279	7,355	10,190	20,018	30,410	37,194
순이익		1,917	4,126	5,769	4,729	5,269	5,120	6,153	8,457	16,535	24,999	30,600

자료: SK하이닉스, IBK투자증권

표 12. SK하이닉스 실적 추정 변경 내용

(단위:십억원)	2024년 4분기 실적			2024년 연간 실적		
	신규 추정치	이전 추정치	차이	신규 추정치	이전 추정치	변화폭
DRAM	14,549	14,616	-0.5%	45,328	45,395	-0.1%
NAND	5,612	5,678	-1.2%	20,180	20,246	-0.3%
매출액	20,562	20,694	-0.6%	66,988	67,121	-0.2%
DRAM	7,129	7,454	-4.4%	20,626	20,951	-1.6%
NAND	673	1,136	-40.8%	2,597	3,060	-15.1%
영업이익	7,783	8,570	-9.2%	23,161	23,949	-3.3%
DRAM	49.0%	51.0%	-2.0%p	45.5%	46.2%	-0.7%p
NAND	12.0%	20.0%	-8.0%p	12.9%	15.1%	-2.2%p
영업이익률	37.9%	41.4%	-3.5%p	34.6%	35.7%	-1.1%p

자료: IBK투자증권

표 13. SK하이닉스 실적 추정 주요 가정

		2024				2025				2024E	2025E	2026E
		1Q	2Q	3Q	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE			
원/달러	평균	1329	1370	1345	1401	1460	1430	1360	1340	1361	1398	1300
	기말	1347	1385	1330	1467	1440	1410	1340	1330	1467	1330	1250
DRAM	B/G	-16.0%	22.0%	-2.0%	2.8%	-7.0%	13.0%	4.0%	13.0%	16.3%	14.0%	18.2%
	ASP	22.0%	15.0%	16.1%	11.0%	1.0%	-2.0%	7.0%	12.0%	87.3%	17.8%	1.9%
NAND	B/G	0.0%	-4.0%	-14.7%	7.0%	-5.0%	10.0%	3.0%	15.0%	-0.5%	3.3%	17.6%
	ASP	32.0%	16.0%	16.0%	-3.0%	-7.0%	-5.0%	2.0%	2.0%	107.3%	-9.1%	-3.0%

자료: IBK투자증권

표 14. SK하이닉스 주요 가정 변화

		2024년 4분기			2024년 연간		
		신규 추정치	이전 추정치	차이	신규 추정치	이전 추정치	변화폭
원/달러	평균	1401	1330	5.3%	1361	1344	1.3%
	기말	1467	1310	12.0%	1467	1310	12.0%
DRAM	B/G	2.8%	5.0%	-2.2%p	16.3%	17.0%	-0.7%p
	ASP	11.0%	15.0%	-4.0%p	87.3%	86.5%	0.8%p
NAND	B/G	7.0%	12.0%	-5.0%p	-0.5%	0.6%	-1.1%p
	ASP	-3.0%	5.0%	-8.0%p	107.3%	105.7%	1.6%p

자료: IBK투자증권

표 15. SK하이닉스 DRAM 사업부 실적 추정

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024E	2025E
매출액	2,882	4,502	6,080	7,355	7,571	10,958	12,576	14,392	13,695	15,207	17,201	21,723	20,819	45,496	67,827
출하 Bit(4 Gb M)	2,954	4,118	4,954	5,091	4,275	5,216	5,174	5,312	4,982	5,637	5,918	6,685	17,076	19,977	23,221
Bit Growth(QoQ)	-19%	39.4%	21.5%	2.8%	-16.6%	22.0%	-0.8%	2.7%	-6.2%	13.1%	5.0%	13.0%	16.1%	17.0%	16.2%
ASP(4Gb)	1.0	1.1	1.2	1.4	1.8	2.1	2.4	2.7	2.7	2.7	2.9	3.2	1.2	2.3	2.9
ASP 변화(QoQ)	-23%	12%	11%	18%	23%	19%	16%	11%	1%	-2%	8%	12%	-37.0%	86.8%	28.3%
영업이익	-1,499	-45	558	1,548	2,725	5,327	6,345	6,870	6,443	6,608	7,552	10,162	562	21,267	30,766
재고자산평가	-700	150	160	250									-140	0	0
HBM 비중	7%	13%	15%	16%	17%	20%	31%	41%	42%	45%	47%	48%	14.3%	29.3%	45.7%
HBM 매출액	250	605	930	1,200	1,278	2,240	3,915	5,915	5,700	6,790	8,000	10,500	2,985	13,348	30,990
HBM 단가	6.5	6.5	7.0	7.3	7.3	8.0	8.7	9.1	9.5	9.7	10.0	10.5	7.0	8.6	10.0
HBM 출하 Bit(4G M)	38	93	133	164	175	280	450	650	600	700	800	1,000	429	1,555	3,100
HBM 영업이익	100	272	558	720	830	1,456	2,349	3,194	3,306	3,735	4,400	5,775	1,650	7,829	17,216
DDR5 비중	11%	21%	28%	32%	32%	28%	29%	32%	41%	40%	46%	52%	24.7%	30.4%	45.2%
DDR5 매출액	428	1,064	1,913	2,635	2,697	3,409	3,546	3,887	4,338	4,533	5,440	7,284	6,040	13,539	21,595
DDR5 단가	1.32	1.25	1.38	1.60	1.95	2.31	2.35	2.28	2.12	2.02	2.02	2.08	1.43	2.23	2.06
ASP 변화(QoQ)	-20.0%	-5.0%	10.0%	16.0%	22.4%	18.0%	2.0%	-3.0%	-7.0%	-5.0%	0.0%	3.0%	-41.7%	55.7%	-7.8%
DDR5 출하	325	850	1,390	1,650	1,380	1,478	1,508	1,704	2,044	2,249	2,698	3,508	4,215	6,069	10,499
영업이익	-94	-149	-57	316	1,079	1,875	2,128	2,216	2,169	2,040	2,448	3,642	16	7,297	8,387
영업이익률	-22%	-14%	-3%	12%	40%	55%	60%	57%	50%	45%	45%	50%			
128GB 매출	58	360	631	659	674	852	887	972	1,084	1,133	1,360	1,821	1,708	3,385	5,399
128GB 영업이익	9	90	158	165	202	213	177	194	325	283	272	364		787	1,245
기타 DRAM 매출액	2,204	2,473	2,606	2,862	2,922	4,457	4,228	3,618	2,572	2,751	2,402	2,118	10,145	15,225	14,876
출하 Bit(GB)	2,662	3,175	3,431	3,277	2,720	3,458	3,216	2,959	2,337	2,688	2,419	2,177	12,545	12,353	9,622
ASP	0.8	0.8	0.8	0.9	1.07	1.29	1.31	1.22	1.10	1.02	0.99	0.97	0.8	1.2	1.5
ASP 변화(QoQ)	-30.3%	-5.9%	-2.5%	15.0%	23.0%	20.0%	2.0%	-7.0%	-10.0%	-7.0%	-3.0%	-2.0%	-55.7%	52.4%	25.4%
영업이익	-813	-408	-261	97	614	1,783	1,691	1,266	643	550	432	381	-1,385	5,354	2,007
영업이익률	-36.9%	-16.5%	-10%	3%	21%	40%	40%	35%	25%	20%	18%	18%	-14%	35%	13%

자료: IBK투자증권

SK하이닉스 (000660)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	44,622	32,766	66,988	81,753	97,638
증가율(%)	3.8	-26.6	104.4	22.0	19.4
매출원가	28,994	33,299	34,626	40,353	57,046
매출총이익	15,628	-533	32,362	41,400	40,592
매출총이익률 (%)	35.0	-1.6	48.3	50.6	41.6
판매비	8,818	7,197	9,195	10,136	3,117
판매비율(%)	19.8	22.0	13.7	12.4	3.2
영업이익	6,809	-7,730	23,167	31,264	37,475
증가율(%)	-45.1	-213.5	-399.7	34.9	19.9
영업이익률(%)	15.3	-23.6	34.6	38.2	38.4
순금융손익	-1,377	-3,831	-952	-763	-198
이자손익	-444	-1,252	-1,059	-648	-108
기타	-933	-2579	107	-115	-90
기타영업외손익	-1,561	-111	-2,249	-110	-102
중속/관계기업손익	131	15	52	19	19
세전이익	4,003	-11,658	20,018	30,410	37,194
법인세	1,761	-2,520	3,484	5,411	6,594
법인세율	44.0	21.6	17.4	17.8	17.7
계속사업이익	2,242	-9,138	16,535	24,999	30,600
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,242	-9,138	16,535	24,999	30,600
증가율(%)	-76.7	-507.6	-281.0	51.2	22.4
당기순이익률 (%)	5.0	-27.9	24.7	30.6	31.3
지배주주당기순이익	2,230	-9,112	16,458	24,866	30,456
기타포괄이익	580	100	619	0	0
총포괄이익	2,822	-9,037	17,154	24,999	30,600
EBITDA	20,961	5,943	35,984	45,613	51,921
증가율(%)	-9.1	-71.6	505.4	26.8	13.8
EBITDA마진율(%)	47.0	18.1	53.7	55.8	53.2

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	3,063	-12,517	22,607	34,157	41,835
BPS	86,904	73,495	95,932	127,280	165,523
DPS	1,200	1,200	2,070	2,900	2,900
밸류에이션(배)					
PER	24.5	-11.3	7.7	5.7	4.6
PBR	0.9	1.9	1.8	1.5	1.2
EV/EBITDA	3.5	21.3	4.0	3.2	2.2
성장성지표(%)					
매출증가율	3.8	-26.6	104.4	22.0	19.4
EPS증가율	-76.8	-508.7	-280.6	51.1	22.5
수익성지표(%)					
배당수익률	1.6	0.8	1.3	1.8	1.8
ROE	3.6	-15.6	26.7	30.6	28.6
ROA	2.2	-8.9	15.2	19.3	19.6
ROIC	3.2	-13.0	23.4	31.7	37.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	64.1	87.5	67.1	52.6	41.0
순차입금 비율(%)	30.2	44.5	22.9	3.3	-22.8
이자보상배율(배)	12.8	-5.3	16.2	24.5	28.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.6	5.6	7.2	6.2	6.5
재고자산회전율	3.6	2.2	4.7	5.2	6.5
총자산회전율	0.4	0.3	0.6	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	28,733	30,468	41,329	59,199	87,560
현금및현금성자산	4,977	7,587	11,094	24,630	54,906
유가증권	416	473	603	627	653
매출채권	5,186	6,600	12,007	14,548	15,672
재고자산	15,665	13,481	14,954	16,609	13,419
비유동자산	75,138	69,862	75,471	82,514	82,799
유형자산	60,229	52,705	58,526	63,732	61,871
무형자산	3,512	3,835	3,951	4,196	4,410
투자자산	7,483	5,809	5,752	5,784	5,818
자산총계	103,872	100,330	116,800	141,713	170,358
유동부채	19,844	21,008	24,586	26,369	26,985
매입채무및기타채무	2,186	1,846	2,223	2,693	2,901
단기차입금	3,833	4,146	1,788	2,379	2,094
유동성장기부채	3,590	5,712	5,177	5,327	5,427
비유동부채	20,737	25,819	22,299	22,475	22,518
사채	6,498	9,490	12,424	12,424	12,424
장기차입금	9,074	10,121	6,080	5,930	5,830
부채총계	40,581	46,826	46,885	48,843	49,504
지배주주지분	63,266	53,504	69,839	92,660	120,501
자본금	3,658	3,658	3,658	3,658	3,658
자본잉여금	4,336	4,373	4,420	4,420	4,420
자본조정등	-2,311	-2,269	-2,232	-2,232	-2,232
기타포괄이익누계액	899	1,014	1,686	1,686	1,686
이익잉여금	56,685	46,729	62,307	85,128	112,969
비지배주주지분	24	-1	76	209	354
자본총계	63,291	53,504	69,914	92,869	120,855
비이자부채	16070	14959	19158	20524	21471
총차입금	24,511	31,867	27,727	28,319	28,033
순차입금	19,118	23,807	16,030	3,062	-27,526

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	14,781	4,278	26,579	35,901	47,527
당기순이익	2,242	-9,138	16,535	24,999	30,600
비현금성 비용 및 수익	19,532	15,033	17,674	15,203	14,727
유형자산감가상각비	13,372	13,121	12,264	13,794	13,861
무형자산상각비	780	553	553	555	586
운전자본변동	-2,690	794	-6,501	-3,653	2,308
매출채권등의 감소	3,342	-1,406	-4,807	-2,542	-1,123
재고자산의 감소	-6,572	2,288	-1,403	-1,656	3,191
매입채무등의 증가	521	-168	309	471	208
기타 영업현금흐름	-4303	-2411	-1129	-648	-108
투자활동 현금흐름	-17,884	-7,335	-16,904	-21,534	-14,883
유형자산의 증가(CAPEX)	-19,010	-8,325	-16,682	-19,000	-12,000
유형자산의 감소	324	1,540	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-738	-454	-638	-800	-800
투자자산의 감소(증가)	462	-19	-24	-31	-34
기타	1078	-77	440	-1703	-2049
재무활동 현금흐름	2,822	5,697	-6,306	-832	-2,367
차입금의 증가(감소)	4,793	6,969	-4,834	-150	-100
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-1971	-1272	-1472	-682	-2267
기타 및 조정	200	-30	138	0	0
현금의 증가	-81	2,610	3,507	13,535	30,277
기초현금	5,058	4,977	7,587	11,094	24,630
기말현금	4,977	7,587	11,094	24,630	54,906

매수 (유지)

목표주가 120,000원
현재가 (1/14) 84,300원

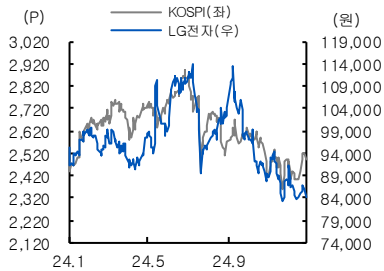
KOSPI (1/14) 2,497.40pt
시가총액 14,499십억원
발행주식수 180,834천주
액면가 5,000원
52주 최고가 113,900원
최저가 83,200원
60일 일평균거래대금 36십억원
외국인 지분율 32.6%
배당수익률 (2024F) 1.6%

주주구성
LG 외 2 인 34.35%
국민연금공단 7.48%

	1M	6M	12M
주가상승률			
상대기준	9%	-6%	-4%
절대기준	6%	-10%	-4%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	120,000	120,000	-
EPS(24)	2,589	8,974	▼
EPS(25)	24,855	23,980	▲

LG전자 상대주가 (%)



LG전자 (066570)

반복된 4분기 영업적자

24년 4분기, 악화된 비용 구조

2024년 4분기 매출액(LG이노텍 제외)은 전년 동기 대비 4.4% 증가한 16조 3,926억원으로 추정한다. 이전 전망 대비 소폭 부진한 수준이다. H&A를 제외한 전 사업부가 이전 전망 대비 부진할 전망이다. 영업이익은 1,207억원 적자 전환한 것으로 추정한다. 이전 전망 대비 크게 하향 조정되었다. H&A 사업부, VS 사업부 영업이익이 적자 전환하였고, HE, BS 사업부 이익이 하향 조정되었다. 선행 개발 비용 집행, 원재료 가격 상승 및 재고조정에 따른 비용 증가가 주요 원인이다

What's on CES: 24/7

2025년 CES에서 가장 돋보인 업체라 생각한다. CES에서 추구할 방향을 제대로 보여준 것으로 판단한다. 24/7은 하루 24시간, 주 7일간 필요한 솔루션을 제공한다는 의미이다. Home AI 구현 방향에 대해서도 가장 앞선 솔루션을 제시했다. 다양한 제품도 같이 소개했는데 그 중에서 Web OS TV, Multi-function 가전(스피커, 공기청정기, 가슴기 복합), 보다 업그레이드된 기술이 적용된 TV 등이 인상적이었다. xBoom 스피커, On Device Notebook도 소개되어 있다.

투자의견 매수, 목표주가 120,000원 유지

LG전자에 투자의견은 매수를 유지한다. 2025년 1분기부터 성수기에 진입해서 섹터 내 차별화된 이익 모멘텀을 확보할 것으로 기대하고, 사업부 개편을 통한 경쟁력 강화 및 비용 구조 개선이 기대되고, S/W 역량 강화로 경쟁사 대비 안정적 수익성을 확보할 수 있을 것으로 기대하기 때문이다. 목표주가는 120,000원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	83,467	84,228	87,530	91,328	95,781
영업이익	3,551	3,549	3,427	3,678	5,635
세전이익	2,540	1,870	2,232	3,646	5,900
당기순이익	1,196	713	468	4,495	8,513
EPS(원)	6,616	3,942	2,589	24,855	47,077
증가율(%)	16.0	-40.4	-34.3	860.2	89.4
영업이익률(%)	4.3	4.2	3.9	4.0	5.9
순이익률(%)	2.2	1.4	1.3	3.0	4.5
ROE(%)	6.6	3.7	2.4	20.5	30.3
PER	13.1	25.8	32.3	3.4	1.8
PBR	0.8	0.9	0.8	0.6	0.5
EV/EBITDA	3.6	4.0	3.2	2.7	1.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 16. LG전자 분기별 실적 추이 및 전망(LG이노텍 제외)

(단위: 억원)		2023				2024				4분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QE	QoQ	YoY
매출액	H&A	80,217	79,855	74,574	66,749	86,075	88,429	83,376	74,331	-10.8%	11.4%
	HE	33,596	31,467	35,686	41,579	34,920	36,182	37,473	43,906	17.2%	5.6%
	VS	23,865	26,645	25,035	25,931	26,619	26,919	26,113	26,374	1.0%	1.7%
	BS	14,796	13,327	13,309	12,688	15,755	14,644	13,989	12,815	-8.4%	1.0%
	Others	10,140	12,228	13,462	10,107	5,942	7,191	5,870	6,500	10.7%	-35.7%
	합계	162,615	163,522	162,066	157,053	169,312	173,365	166,821	163,926	-1.7%	4.4%
영업이익	H&A	10,188	6,001	5,045	-1,156	9,403	6,944	5,272	-818	적자전환	적자지속
	HE	2,003	1,236	1,107	-722	1,322	970	494	88	-82.2%	흑자전환
	VS	540	-612	1,349	57	520	817	11	-53	적자전환	적자전환
	BS	657	26	-205	-895	128	-59	-769	-961	적자지속	적자지속
	Others	194	738	939	967	206	1,767	1,194	536	-55.1%	-44.5%
	합계	13,581	7,389	8,235	-1,749	11,579	10,439	6,202	-1,207	적자전환	적자지속
영업이익률	H&A	12.7%	7.5%	6.8%	-1.7%	10.9%	7.9%	6.3%	-1.1%		
	HE	6.0%	3.9%	3.1%	-1.7%	3.8%	2.7%	1.3%	0.2%		
	VS	2.3%	-2.3%	5.4%	0.2%	2.0%	3.0%	0.0%	-0.2%		
	BS	4.4%	0.2%	-1.5%	-7.1%	0.8%	-0.4%	-5.5%	-7.5%		
	Others	1.9%	6.0%	7.0%	9.6%	3.5%	24.6%	20.3%	8.3%		
	합계	8.4%	4.5%	5.1%	-1.1%	6.8%	6.0%	3.7%	-0.7%		

자료: LG전자, IBK투자증권

주: 내부거래 제외 후 작성된 자료.

표 17. LG전자 실적 전망 변경

(단위: 억원)	2024년 4분기 실적			2024년 연간 실적		
	신규 추정치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
H&A	74,331	69,935	6.3%	332,212	327,816	1.3%
HE	43,906	46,502	-5.6%	152,480	155,077	-1.7%
VS	26,374	26,374	0.0%	106,025	106,025	-
BS	12,815	13,322	-3.8%	57,203	57,710	-0.9%
Others	6,500	8,805	-26.2%	25,503	27,808	-8.3%
합계	163,926	164,939	-0.6%	673,423	674,436	-0.2%
H&A	-818	699	-217.0%	20,801	22,318	-6.8%
HE	88	930	-90.5%	2,874	3,716	-22.7%
VS	-53	264	-120.1%	1,296	1,612	-19.6%
BS	-961	-666	44.3%	-1,661	-1,366	21.6%
Others	536	881	-39.2%	3,703	4,048	-8.5%
합계	-1,207	2,108	-157.3%	27,013	30,328	-10.9%

자료: IBK투자증권

LG전자 (066570)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	83,467	84,228	87,530	91,328	95,781
증가율(%)	12.9	0.9	3.9	4.3	4.9
매출원가	63,231	64,425	65,913	70,565	70,026
매출총이익	20,236	19,803	21,617	20,763	25,755
매출총이익률 (%)	24.2	23.5	24.7	22.7	26.9
판매비	16,685	16,254	18,190	17,084	20,120
판매비율(%)	20.0	19.3	20.8	18.7	21.0
영업이익	3,551	3,549	3,427	3,678	5,635
증가율(%)	-12.5	-0.1	-3.4	7.3	53.2
영업이익률(%)	4.3	4.2	3.9	4.0	5.9
순금융손익	-194	-140	-227	124	249
이자손익	-156	-132	-36	190	267
기타	-38	-8	-191	-66	-18
기타영업외손익	351	-494	-372	-57	-69
중속/관계기업손익	-1,168	-1,045	-596	-100	84
세전이익	2,540	1,870	2,232	3,646	5,900
법인세	532	720	808	950	1,563
법인세율	20.9	38.5	36.2	26.1	26.5
계속사업이익	2,008	1,150	1,424	2,696	4,337
중단사업손익	-144	1	-273	0	0
당기순이익	1,863	1,151	1,151	2,696	4,337
증가율(%)	31.7	-38.2	0.0	134.2	60.9
당기순이익률 (%)	2.2	1.4	1.3	3.0	4.5
지배주주당기순이익	1,196	713	468	4,495	8,513
기타포괄이익	746	95	-70	0	0
총포괄이익	2,609	1,245	1,082	2,696	4,337
EBITDA	6,536	6,767	6,976	7,323	9,291
증가율(%)	-3.7	3.5	3.1	5.0	26.9
EBITDA마진율(%)	7.8	8.0	8.0	8.0	9.7

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	6,616	3,942	2,589	24,855	47,077
BPS	105,025	108,745	109,570	132,756	178,212
DPS	700	800	1,300	1,300	1,300
밸류에이션(배)					
PER	13.1	25.8	32.3	3.4	1.8
PBR	0.8	0.9	0.8	0.6	0.5
EV/EBITDA	3.6	4.0	3.2	2.7	1.6
성장성지표(%)					
매출증가율	12.9	0.9	3.9	4.3	4.9
EPS증가율	16.0	-40.4	-34.3	860.2	89.4
수익성지표(%)					
배당수익률	0.8	0.8	1.6	1.5	1.5
ROE	6.6	3.7	2.4	20.5	30.3
ROA	3.4	2.0	1.9	4.3	6.8
ROIC	10.4	5.9	5.6	12.3	17.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	145.2	156.4	155.3	134.1	109.2
순차입금 비율(%)	23.8	24.1	14.7	11.0	6.2
이자보상배율(배)	9.8	6.2	6.2	8.0	12.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	10.2	9.6	9.6	9.8	9.6
재고자산회전율	8.7	9.1	9.1	8.8	8.8
총자산회전율	1.5	1.5	1.4	1.5	1.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	27,488	30,341	34,443	34,736	36,287
현금및현금성자산	6,322	8,488	11,434	11,713	12,401
유가증권	171	26	44	47	50
매출채권	8,217	9,265	9,025	9,699	10,219
재고자산	9,389	9,125	10,028	10,777	10,988
비유동자산	27,668	29,900	27,497	27,669	27,955
유형자산	15,832	16,819	16,297	16,207	16,132
무형자산	2,455	2,868	3,374	3,537	3,654
투자자산	4,597	4,762	3,559	3,347	3,350
자산총계	55,156	60,241	61,940	62,406	64,242
유동부채	22,333	24,160	24,522	22,713	20,444
매입채무및기타채무	8,212	9,427	9,025	9,699	9,640
단기차입금	886	708	836	777	758
유동성장기부채	1,402	1,894	2,139	2,039	1,739
비유동부채	10,332	12,582	13,152	13,033	13,095
사채	4,173	5,183	6,183	5,983	5,983
장기차입금	4,585	5,537	5,072	5,072	5,072
부채총계	32,664	36,742	37,674	35,746	33,539
지배주주지분	18,992	19,665	19,814	24,007	32,227
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	3,048	3,025	3,025	3,025	3,025
자본조정등	-45	-45	-45	-45	-45
기타포괄이익누계액	-750	-421	-300	-300	-300
이익잉여금	15,834	16,201	16,230	20,423	28,643
비지배주주지분	3,500	3,834	4,451	2,652	-1,524
자본총계	22,492	23,499	24,265	26,659	30,703
비이자부채	20827	22565	22628	21060	19172
총차입금	11,837	14,177	15,046	14,686	14,367
순차입금	5,344	5,663	3,567	2,926	1,916

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	3,108	5,914	4,665	5,845	7,229
당기순이익	1,863	1,151	1,151	2,696	4,337
비현금성 비용 및 수익	6,203	7,119	6,579	3,678	3,392
유형자산감가상각비	2,507	2,704	2,994	3,048	3,033
무형자산상각비	478	515	555	597	623
운전자본변동	-3,723	-1,218	-2,713	-718	-766
매출채권등의 감소	-196	-896	-543	-674	-520
재고자산의 감소	227	307	-947	-749	-211
매입채무등의 증가	-298	1,190	-300	674	-59
기타 영업현금흐름	-1235	-1138	-352	189	266
투자활동 현금흐름	-3,228	-5,290	-501	-1,017	-2,497
유형자산의 증가(CAPEX)	-3,117	-3,270	-2,319	-2,950	-2,950
유형자산의 감소	320	47	31	0	0
무형자산의 감소(증가)	-501	-853	-1,077	-760	-740
투자자산의 감소(증가)	-154	-223	-493	112	81
기타	224	-991	3357	2581	1112
재무활동 현금흐름	448	1,503	-1,187	-4,550	-4,044
차입금의 증가(감소)	1,004	2,041	821	0	0
자본의 증가	0	0	0	16	15
기타	-556	-538	-2008	-4566	-4059
기타 및 조정	-57	38	-31	1	0
현금의 증가	271	2,165	2,946	279	688
기초현금	6,052	6,322	8,488	11,434	11,713
기말현금	6,322	8,488	11,434	11,713	12,401

매수 (유지)

목표주가 170,000원
현재가 (1/14) 126,100원

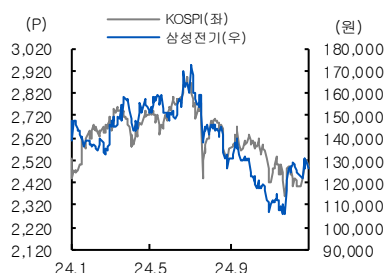
KOSPI (1/14)	2,497.40pt
시가총액	9,589십억원
발행주식수	77,601천주
액면가	5,000원
52주 최고가	172,700원
52주 최저가	105,600원
60일 일평균거래대금	42십억원
외국인 지분율	32.0%
배당수익률 (2024F)	1.7%

주주구성	
삼성전자 외 5 인	23.84%
국민연금공단	10.11%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	0%	-12%	-12%
절대기준	0%	-23%	-13%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	170,000	170,000	-
EPS(24)	7,271	7,573	▼
EPS(25)	10,603	10,748	▼

삼성전기 상대주가 (%)



삼성전기 (009150)

4분기 기대치 하회. AI/전장이 미래 성장 동력

24년 4분기, 수요 부진 영향

삼성전기 24년 4분기 매출액은 2조 3,253억원으로 전 분기 대비 11.1% 감소할 전망이다. 이전 전망 대비 하향 조정되었다. 패키지, 컴포넌트 사업 부를 하향 조정하였다. 연말 재고 조정 및 수요 부진에 따른 영향으로 분석된다. 영업이익은 1,224억원으로 예상한다. 이전 전망 대비 낮아진 수준이다. 매출액 감소 및 비용 구조 악화로 이익률을 하향 조정하였다.

What's on CES

2025년 CES에서 AI/전장 부품 관련 전시가 주를 이루고 있었다. 패키지는 전장용 FC-BGA 시장의 확산을 기대하면서 보다 성능이 향상된 제품을 제시하고 있고, 개발 중인 유리가판도 전시하였다. MLCC 역시 충격에 강한 제품, 100V 지원 가능 제품, 실리콘 제품을 전시하고 있었다. 광학통신은 전장에 특화된 Heating 모듈, 충격에 강한 몰딩 기술등을 소개하고 있다.

투자의견 매수, 목표주가 170,000원 유지

삼성전기에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 2025년에도 안정적 실적 개선이 기대되고, 2025년에는 서버, AI, 전장 관련 매출 비중이 높아지면서 수익성이 개선되고, IT 업황과 차별화된 실적을 기대하기 때문이다. 베트남 생산 라인 본격화로 BGA 보다 FC-BGA 매출액 비중이 더 높아지고, MLCC 내 Non IT 비중도 50%를 상회할 것으로 예상된다. 광학 통신 내 전기차 비중도 꾸준히 성장할 것으로 기대한다. 목표주가는 170,000원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	9,425	8,909	10,127	11,712	12,639
영업이익	1,183	639	742	1,029	1,094
세전이익	1,187	543	734	1,121	1,142
당기순이익	981	423	564	823	838
EPS(원)	12,636	5,450	7,271	10,603	10,800
증가율(%)	9.9	-56.9	33.4	45.8	1.9
영업이익률(%)	12.6	7.2	7.3	8.8	8.7
순이익률(%)	10.5	5.1	5.9	7.7	7.2
ROE(%)	13.8	5.5	6.9	9.4	8.9
PER	10.3	28.1	17.0	11.9	11.7
PBR	1.3	1.5	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	4.8	7.9	5.4	4.8	4.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 18. 삼성전자 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)		2023				2024				4분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	패키지	3,978	4,374	4,396	4,427	4,280	4,991	5,582	5,120	-8.3	15.6
	컴포넌트	8,255	10,065	10,959	9,751	10,230	11,603	11,970	10,533	-12.0	8.0
	광학 통신	7,986	7,766	8,042	8,884	11,733	9,132	8,601	7,600	-11.6	-14.4
	소계	20,218	22,205	23,397	23,062	26,243	25,726	26,153	23,253	-11.1	0.8
영업 이익	패키지	463	544	536	263	217	447	561	334	-40.5	26.7
	컴포넌트	569	1,276	1,134	611	952	1,388	1,427	709	-50.3	16.1
	광학 통신	369	231	241	230	634	280	261	181	-30.7	-21.3
	소계	1,401	2,050	1,911	1,104	1,803	2,115	2,249	1,224	-45.6	10.9
영업 이익률	패키지	11.6%	12.4%	12.2%	5.9%	5.1%	9.0%	10.1%	6.5%		
	컴포넌트	6.9%	12.7%	10.3%	6.3%	9.3%	12.0%	11.9%	6.7%		
	광학 통신	4.6%	3.0%	3.0%	2.6%	5.4%	3.1%	3.0%	2.4%		
	합계	6.9%	9.2%	8.2%	4.8%	6.9%	8.2%	8.6%	5.3%		

자료: 삼성전자, IBK투자증권

표 19. 분기 및 연간 실적 추정치 변경

(단위: 억원)	2024년 4분기 실적			2024 연간 실적		
	신규 추정치	기존 추정치	변화폭	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
패키지	5,120	5,309	-3.6%	19,972	20,162	-0.9%
컴포넌트	10,533	11,092	-5.0%	44,336	44,895	-1.2%
광학 통신	7,600	7,600	-	37,066	37,066	-
매출액	23,253	24,001	-3.1%	101,375	102,123	-0.7%
패키지	334	531	-37.1%	1,558	1,756	-11.3%
컴포넌트	709	951	-25.4%	4,476	4,719	-5.1%
광학 통신	181	181	-	1,356	1,356	-
영업이익	1,224	1,663	-26.4%	7,390	7,830	-5.6%

자료: 삼성전자, IBK투자증권

삼성전기 (009150)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	9,425	8,909	10,156	11,732	12,660
증가율(%)	-2.6	-5.5	14.0	15.5	7.9
매출원가	7,161	7,189	8,189	9,411	10,159
매출총이익	2,263	1,721	1,967	2,321	2,501
매출총이익률 (%)	24.0	19.3	19.4	19.8	19.8
판매비	1,080	1,081	1,214	1,290	1,406
판매비율(%)	11.5	12.1	12.0	11.0	11.1
영업이익	1,183	639	753	1,031	1,096
증가율(%)	-20.4	-45.9	17.8	36.9	6.3
영업이익률(%)	12.6	7.2	7.4	8.8	8.7
순금융손익	-17	-15	-10	4	19
이자손익	-17	-15	-10	4	19
기타	0	0	0	0	0
기타영업외손익	24	-77	8	78	23
중속/관계기업손익	-3	-5	-7	9	6
세전이익	1,187	543	745	1,123	1,144
법인세	164	85	126	225	229
법인세율	13.8	15.7	16.9	20.0	20.0
계속사업이익	1,023	458	619	898	915
중단사업손익	-29	-8	-9	0	0
당기순이익	994	450	610	898	915
증가율(%)	8.5	-54.7	35.4	47.3	1.9
당기순이익률 (%)	10.5	5.1	6.0	7.7	7.2
지배주주당기순이익	981	423	572	824	840
기타포괄이익	-10	47	130	0	0
총포괄이익	984	497	740	898	915
EBITDA	2,062	1,476	1,586	1,787	1,860
증가율(%)	-12.4	-28.4	7.5	12.7	4.1
EBITDA마진율(%)	21.9	16.6	15.6	15.2	14.7

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	12,636	5,450	7,368	10,620	10,820
BPS	97,145	101,129	108,937	117,511	126,285
DPS	2,100	1,150	2,100	2,100	2,100
밸류에이션(배)					
PER	10.3	28.1	16.8	11.9	11.7
PBR	1.3	1.5	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	4.8	7.9	5.4	4.8	4.4
성장성지표(%)					
매출증가율	-2.6	-5.5	14.0	15.5	7.9
EPS증가율	9.9	-56.9	35.2	44.1	1.9
수익성지표(%)					
배당수익률	1.6	0.8	1.7	1.6	1.6
ROE	13.8	5.5	7.0	9.4	8.9
ROA	9.5	4.0	5.1	6.9	6.6
ROIC	15.1	6.1	8.0	11.6	11.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	42.9	45.2	43.0	42.9	41.2
순차입금 비율(%)	-2.7	-1.4	-12.1	-14.5	-17.4
이자보상배율(배)	25.5	9.4	9.0	11.8	12.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.5	8.4	8.9	9.2	8.7
재고자산회전율	5.1	4.4	5.1	5.6	5.3
총자산회전율	0.9	0.8	0.8	0.9	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	4,888	5,208	6,022	7,089	7,873
현금및현금성자산	1,677	1,669	2,770	3,186	3,672
유가증권	39	39	0	0	0
매출채권	991	1,126	1,150	1,393	1,503
재고자산	1,902	2,120	1,883	2,282	2,461
비유동자산	6,109	6,449	6,395	6,370	6,496
유형자산	5,235	5,603	5,555	5,443	5,526
무형자산	150	151	155	169	180
투자자산	340	296	365	371	372
자산총계	10,997	11,658	12,417	13,459	14,368
유동부채	2,525	2,900	3,024	3,301	3,548
매입채무및기타채무	382	596	471	570	615
단기차입금	810	1,068	1,787	1,933	2,012
유동성장기부채	298	262	-185	-135	25
비유동부채	779	727	711	736	643
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	337	217	66	-34	-184
부채총계	3,304	3,628	3,735	4,038	4,191
지배주주지분	7,538	7,848	8,454	9,119	9,800
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054
자본조정등	-147	-147	-147	-147	-147
기타포괄이익누계액	623	680	801	801	801
이익잉여금	5,621	5,873	6,358	7,023	7,704
비지배주주지분	155	183	228	302	378
자본총계	7,693	8,030	8,682	9,421	10,178
비이자부채	1799	2031	2016	2222	2287
총차입금	1,505	1,597	1,719	1,816	1,904
순차입금	-211	-112	-1,050	-1,370	-1,767

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,575	1,180	1,951	1,030	1,408
당기순이익	994	450	610	898	915
비현금성 비용 및 수익	1,321	1,165	1,095	665	716
유형자산감가상각비	834	789	785	712	717
무형자산상각비	45	48	48	44	47
운전자본변동	-432	-301	240	-538	-242
매출채권등의 감소	0	0	245	-243	-110
재고자산의 감소	-230	-283	189	-398	-179
매입채무등의 증가	0	0	62	100	45
기타 영업현금흐름	-308	-134	6	5	19
투자활동 현금흐름	-1,328	-1,023	-780	-679	-893
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,297	-1,210	-769	-600	-800
유형자산의 감소	17	5	2	0	0
무형자산의 감소(증가)	-49	-47	-56	-58	-58
투자자산의 감소(증가)	-2	106	6	-6	-2
기타	3	123	37	-15	-33
재무활동 현금흐름	193	-173	-84	66	-29
차입금의 증가(감소)	103	118	8	-100	-150
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	90	-291	-92	166	121
기타 및 조정	4	8	13	-1	0
현금의 증가	444	-8	1,100	416	486
기초현금	1,233	1,677	1,669	2,770	3,186
기말현금	1,677	1,669	2,770	3,186	3,672

매수 (유지)

목표주가 260,000원
현재가 (1/14) 162,700원

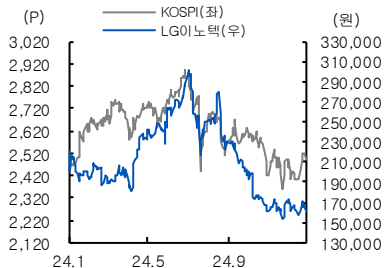
KOSPI (1/14) 2,497.40pt
시가총액 3,851십억원
발행주식수 23,667천주
액면가 5,000원
52주 최고가 302,000원
최저가 152,700원
60일 일평균거래대금 27십억원
외국인 지분율 25.0%
배당수익률 (2024F) 2.6%

주주구성
LG전자 외 1 인 40.79%
국민연금공단 8.43%

	1M	6M	12M
주가상승률			
상대기준	-5%	-35%	-25%
절대기준	-5%	-43%	-26%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	260,000	260,000	-
EPS(24)	20,774	22,587	▼
EPS(25)	29,168	28,790	▲

LG이노텍 상대주가 (%)



LG이노텍 (011070)

4분기 예상치 하회

24년 4분기, 이전 전망 대비 부진

LG이노텍의 24년 4분기 매출액은 6조 4,091억원으로 예상한다. 이전 전망 대비 증가한 규모이다. 물량 효과보다는 원/달러 환율에 따른 영향으로 추정한다. 광학솔루션은 이전 전망 대비 증가하였지만 나머지 사업부는 이전 전망 대비 감소한 것으로 추정하였다. 영업이익은 3분기 대비 2배 성장한 2,626억원으로 추정한다. 이전 전망 대비 감소한 규모이다. 비용 구조 및 수요 부진에 따른 출하 부진이 원인이다.

What's on CES

2025년 CES는 주로 전망 부품을 중심으로 진행되었다. 광학 기술을 기반으로 다양한 기능성 카메라 모듈을 소개하고 있었고, Li DAR 개발 모델도 전시하고 있었다. BMS 관련 부품도 소개하고, LED 및 필름을 이용한 새로운 조명, 가정용 전기차 충전시스템, 3D 기술을 전장으로 확장하고, 소형 프로젝터도 개발 중이었다.

투자의견 매수, 목표주가 260,000원 유지

LG이노텍에 대한 투자의견을 매수를 유지한다. 이는 광학솔루션 외형은 지난 해 수준을 유지할 것으로 기대하고, 여전히 고객 내 높은 점유율을 유지하고 있고, 주가는 실적 대비 저평가 구간에 있다고 판단하고, 2025년 신 모델에서도 카메라 사양 개선이 기대되기 때문이다. 전장 부품의 성장도 기대된다. 목표주가는 260,000원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	19,589	20,605	20,983	20,803	21,179
영업이익	1,272	831	721	889	896
세전이익	1,135	639	574	810	858
당기순이익	980	565	492	690	729
EPS(원)	41,401	23,881	20,774	29,168	30,813
증가율(%)	10.3	-42.3	-13.0	40.4	5.6
영업이익률(%)	6.5	4.0	3.4	4.3	4.2
순이익률(%)	5.0	2.7	2.3	3.3	3.4
ROE(%)	25.9	12.6	10.0	12.7	12.1
PER	6.1	10.0	7.8	5.6	5.3
PBR	1.4	1.2	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	3.4	3.7	2.5	2.2	1.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 20. LG이노텍의 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)		2023				2024				4분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	광학솔루션	35,447	30,820	39,066	67,567	35,142	36,803	48,369	55,598	14.9%	-17.7%
	기판소재	3,302	3,355	3,289	3,275	3,282	3,782	3,703	3,924	6.0%	19.8%
	전장부품	4,949	4,897	5,281	4,745	4,912	4,967	4,779	4,569	-4.4%	-3.7%
	소계	43,698	39,073	47,636	75,587	43,336	45,553	56,850	64,091	12.7%	-15.2%
영업이익	광학솔루션	1,022	-293	1,367	4,557	1,581	1,067	1,177	2,346	99.3%	-48.5%
	기판소재	271	463	239	259	93	315	81	309	279.7%	19.0%
	전장부품	159	14	227	21	85	135	46	-29	-162.7%	-236.9%
	소계	1,452	184	1,834	4,837	1,760	1,517	1,304	2,626	101.3%	-45.7%
영업이익률	광학솔루션	2.9%	-1.0%	3.5%	6.6%	4.5%	2.9%	2.4%	4.2%		
	기판소재	8.2%	13.8%	7.3%	7.9%	2.8%	8.3%	2.2%	7.9%		
	전장부품	3.2%	0.3%	4.3%	0.4%	1.7%	2.7%	1.0%	-0.6%		
	합계	3.3%	0.5%	3.8%	6.2%	4.1%	3.3%	2.3%	4.1%		

자료: LG이노텍, IBK투자증권

표 21. LG이노텍 실적 추정치 변경

(단위: 억원)	2024년 4분기 실적			2024년 연간 실적		
	신규 추정치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
광학솔루션	55,598	53,088	4.7%	175,912	173,401	1.4%
기판소재	3,924	4,136	-5.1%	14,690	14,903	-1.4%
전장부품	4,569	4,653	-1.8%	19,227	19,311	-0.4%
매출액	64,091	61,877	3.6%	209,830	207,615	1.1%
광학솔루션	2,346	2,920	-19.7%	6,172	6,745	-8.5%
기판소재	309	422	-26.8%	798	911	-12.4%
전장부품	-29	7	-514.3%	237	273	-13.2%
영업이익	2,626	3,348	-21.6%	7,206	7,929	-9.1%

자료: LG이노텍, IBK투자증권

LG이노텍 (011070)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	19,589	20,605	20,983	20,803	21,179
증가율(%)	31.1	5.2	1.8	-0.9	1.8
매출원가	17,215	18,742	19,058	18,838	19,180
매출총이익	2,374	1,863	1,925	1,965	2,000
매출총이익률 (%)	12.1	9.0	9.2	9.4	9.4
판매비	1,103	1,032	1,204	1,077	1,104
판매비율(%)	5.6	5.0	5.7	5.2	5.2
영업이익	1,272	831	721	889	896
증가율(%)	0.6	-34.7	-13.2	23.3	0.8
영업이익률(%)	6.5	4.0	3.4	4.3	4.2
순금융손익	-123	-106	-81	-55	-12
이자손익	-40	-68	-77	-57	-14
기타	-83	-38	-4	2	2
기타영업외손익	-14	-85	-67	-24	-26
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	1,135	639	574	810	858
법인세	158	74	82	119	128
법인세율	13.9	11.6	14.3	14.7	14.9
계속사업이익	977	565	492	690	729
중단사업손익	3	0	0	0	0
당기순이익	980	565	492	690	729
증가율(%)	10.3	-42.3	-13.0	40.4	5.6
당기순이익률 (%)	5.0	2.7	2.3	3.3	3.4
지배주주당기순이익	980	565	492	690	729
기타포괄이익	43	-18	-9	0	0
총포괄이익	1,023	547	483	690	729
EBITDA	2,157	1,877	1,931	1,826	1,752
증가율(%)	6.1	-13.0	2.9	-5.5	-4.0
EBITDA마진율(%)	11.0	9.1	9.2	8.8	8.3

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	41,401	23,881	20,774	29,168	30,813
BPS	180,241	199,204	216,990	242,008	268,671
DPS	4,150	2,610	4,150	4,150	4,150
밸류에이션(배)					
PER	6.1	10.0	7.8	5.6	5.3
PBR	1.4	1.2	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	3.4	3.7	2.5	2.2	1.1
성장성지표(%)					
매출증가율	31.1	5.2	1.8	-0.9	1.8
EPS증가율	10.3	-42.3	-13.0	40.4	5.6
수익성지표(%)					
배당수익률	1.6	1.1	2.6	2.5	2.5
ROE	25.9	12.6	10.0	12.7	12.1
ROA	11.2	5.4	4.4	5.8	5.5
ROIC	22.3	11.1	9.2	13.0	16.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	129.6	137.7	121.0	115.1	123.2
순차입금 비율(%)	30.3	28.9	18.1	3.1	-31.0
이자보상배율(배)	23.6	8.2	6.2	7.2	6.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	10.6	10.2	10.6	12.3	12.5
재고자산회전율	11.6	11.6	11.8	10.6	10.8
총자산회전율	2.2	2.0	1.9	1.8	1.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	4,714	5,349	6,002	7,244	9,404
현금및현금성자산	578	1,390	2,122	3,411	5,496
유가증권	0	1	0	0	0
매출채권	1,793	2,251	1,709	1,680	1,707
재고자산	1,979	1,572	1,972	1,939	1,969
비유동자산	5,080	5,855	5,349	5,076	4,790
유형자산	4,131	4,856	4,382	4,092	3,783
무형자산	204	222	234	231	229
투자자산	119	145	175	174	174
자산총계	9,794	11,204	11,351	12,320	14,194
유동부채	4,270	4,219	3,867	3,765	5,016
매입채무및기타채무	1,992	2,494	2,136	1,939	3,200
단기차입금	208	39	101	107	116
유동성장기부채	447	510	660	710	650
비유동부채	1,257	2,271	2,349	2,828	2,819
사채	292	692	774	1,274	1,274
장기차입금	922	1,497	1,500	1,480	1,470
부채총계	5,528	6,490	6,216	6,593	7,835
지배주주지분	4,266	4,715	5,136	5,728	6,359
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	45	49	74	74	74
이익잉여금	2,969	3,414	3,809	4,402	5,033
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	4,266	4,715	5,136	5,728	6,359
비이자부채	3657	3732	3165	3005	4309
총차입금	1,871	2,758	3,051	3,588	3,526
순차입금	1,293	1,362	929	177	-1,970

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,515	2,104	1,453	1,514	2,815
당기순이익	980	565	492	690	729
비현금성 비용 및 수익	1,163	1,343	1,425	1,016	895
유형자산감가상각비	841	1,000	1,159	892	812
무형자산상각비	45	46	52	45	44
운전자본변동	-403	341	-272	-135	1,205
매출채권등의 감소	55	-512	556	29	-27
재고자산의 감소	-663	365	-386	33	-31
매입채무등의 증가	518	544	-344	-198	1,262
기타 영업현금흐름	-225	-145	-192	-57	-14
투자활동 현금흐름	-1,997	-1,904	-910	-678	-584
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,717	-1,799	-826	-600	-500
유형자산의 감소	11	11	5	0	0
무형자산의 감소(증가)	-79	-83	-66	-42	-43
투자자산의 감소(증가)	-36	-9	-11	2	0
기타	-176	-24	-12	-38	-41
재무활동 현금흐름	441	608	122	453	-145
차입금의 증가(감소)	523	716	254	-20	-10
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-82	-108	-132	473	-135
기타 및 조정	53	4	67	0	0
현금의 증가	12	812	732	1,289	2,086
기초현금	566	578	1,390	2,122	3,411
기말현금	578	1,390	2,122	3,411	5,496

매수 (유지)

목표주가 16,000원
현재가 (1/14) 9,110원

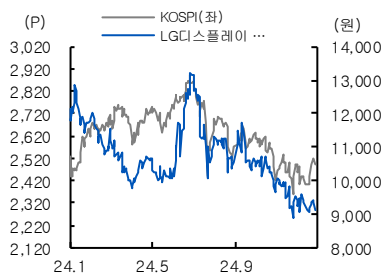
KOSPI (1/14)	2,497.40pt
시가총액	4,555십억원
발행주식수	500,000천주
액면가	5,000원
52주 최고가	13,190원
52주 최저가	8,890원
60일 일평균거래대금	10십억원
외국인 지분율	20.9%
배당수익률 (2024F)	0.0%

주주구성	
LG전자	36.72%
국민연금공단	5.02%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-5%	-21%	-25%
절대기준	-5%	-31%	-26%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	16,000	16,000	-
EPS(24)	-4,554	-4,554	-
EPS(25)	-1,543	-1,543	-

LG디스플레이 상대주가 (%)



LG디스플레이 (034220)

4분기 영업흑자. 이전 전망 대비 부진

24년 4분기, 예상 대비 부진한 수요와 일회성 비용

LG디스플레이 2024년 4분기 매출액은 전 분기 대비 11.6% 증가한 7조 6,150억원으로 예상된다. 이전 전망 대비 감소한 수준이다. IT 수요 부진에 따른 영향이다. IT OLED 부진 지속된 영향도 있다. 다만 P OLED는 성수기 효과 크게 발생할 전망이다. 영업이익은 1,910억원으로 예상된다. 이전 전망 대비 감소한 규모이다. 매출액 감소와 일회성 비용 집행에 따른 영향이다.

25년 영업흑자 기대

LG디스플레이 2025년 영업이익은 2021년 이후 처음으로 영업흑자로 전환할 전망이다. 영업흑자의 배경은 2021년과 큰 차이를 보일 것으로 예상된다. 2021년은 IT 패널에서 수익성을 확보한 것에 비해 2025년에는 P OLED가 수익성 개선의 주요 원인될 전망이다. 거래선 내 점유율 개선과 비용 구조 개선으로 가능할 전망이다. W OLED 역시 비용 구조 개선으로 영업적자 규모가 줄어들 것으로 기대한다. 고정비 감소로 IT LCD 수익성도 2024년 대비 개선될 것으로 기대한다.

투자의견 매수, 목표주가 16,000원 유지

LG디스플레이에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는 24년 3분기 이후 비용 구조가 크게 개선될 것으로 기대하고, P OLED의 경쟁력 개선 및 비용 구조 개선으로 연간 영업흑자를 기대하고, W OLED 비용 구조가 개선될 것으로 기대하고, 자산 매각을 통한 현금 확보로 당장의 자금란에서는 벗어날 수 있을 것으로 기대하기 때문이다. 목표주가는 16,000원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	26,152	21,331	26,534	24,910	23,097
영업이익	-2,085	-2,510	-261	220	273
세전이익	-3,433	-3,339	-2,355	-695	-810
지배주주순이익	-3,072	-2,734	-2,146	-772	-881
EPS(원)	-7,758	-6,905	-4,554	-1,543	-1,762
증가율(%)	-358.9	-11.0	-34.0	-66.1	14.1
영업이익률(%)	-8.0	-11.8	-1.0	0.9	1.2
순이익률(%)	-12.2	-12.1	-8.0	-3.1	-3.8
ROE(%)	-26.7	-32.0	-30.6	-12.1	-15.8
PER	-1.5	-1.7	-2.0	-5.9	-5.2
PBR	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
EV/EBITDA	7.0	11.4	4.0	4.0	4.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 22. LG디스플레이 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	4,411	4,740	4,785	7,396	5,253	6,708	6,821	7,615	21,332	26,397	24,727
QoQ(%)	-39.6%	7.5%	0.9%	54.6%	-29.0%	27.7%	1.7%	11.6%			
YoY(%)	-31.8%	-15.5%	-29.3%	1.3%	19.1%	41.5%	42.6%	3.0%	-18.4%	23.7%	-6.3%
TV	838	1,136	1,098	1,334	1,158	1,611	1,568	1,561	4,405	5,898	4,716
QoQ(%)	-54.1%	35.6%	-3.4%	21.5%	-13.1%	39.1%	-2.7%	-0.4%	-	-	-
YoY(%)	-50.2%	-34.6%	-35.2%	-27.0%	38.3%	41.8%	42.8%	17.1%	-36.5%	33.9%	-20.0%
Monitor	675	840	797	960	1,028	1,312	1,075	1,046	3,271	4,461	3,829
QoQ(%)	-24.5%	24.5%	-5.2%	20.5%	7.1%	27.7%	-18.1%	-2.7%	-	-	-
YoY(%)	-51.0%	-26.4%	-17.3%	7.3%	52.3%	56.2%	34.9%	9.0%	-25.3%	36.4%	-14.2%
Notebook & Tablet PC	1,001	1,150	1,122	1,332	1,076	1,667	1,178	1,150	4,605	5,071	6,156
QoQ(%)	-37.0%	14.9%	-2.4%	18.7%	-19.3%	54.9%	-29.3%	-2.4%	-	-	-
YoY(%)	-42.1%	-16.8%	-46.1%	-16.1%	7.5%	45.0%	5.0%	-13.7%	-32.1%	10.1%	21.4%
Mobile etc	1,897	1,614	1,768	3,771	1,991	2,118	3,000	3,858	9,051	10,967	10,753
QoQ(%)	-36.6%	-14.9%	9.6%	113.2%	-47.2%	6.4%	41.7%	28.6%	-	-	-
YoY(%)	12.8%	19.8%	-12.9%	26.0%	4.9%	31.2%	69.7%	2.3%	12.4%	21.2%	-2.0%
출하면적(K m ²)	4,205	4,710	4,771	5,582	5,303	6,523	6,307	6,623	18,674	24,351	18,920
QoQ(%)	-46.5%	12.0%	1.3%	17.0%	-5.0%	23.0%	-3.3%	5.0%	-	-	-
YoY(%)	-48.3%	-39.8%	-37.5%	-29.0%	26.1%	38.5%	32.2%	18.6%	-40.6%	30.4%	-22.3%
ASP(USD/m ²)	850	803	804	1,064	782	779	825	866	803	713	848
QoQ(%)	20.1%	-5.5%	0.1%	32.3%	-22.2%	-0.4%	5.9%	5.0%	-	-	-
YoY(%)	28.8%	41.9%	19.1%	50.3%	-8.0%	-3.0%	2.6%	-13.8%	23.1%	-11.2%	18.9%
영업이익	-1,098	-881	-662	132	-469	-94	-81	191	-2,509	-453	458
QoQ(%)	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환	-454.3%	-80.0%	-13.3%	-334.5%	-	-	-
YoY(%)	적자전환	적자지속	적자지속	흑자전환	-57.3%	-89.4%	-87.7%	44.1%	20.4%	-81.9%	-201.0%
영업이익률	-24.9%	-18.6%	-13.8%	1.8%	-8.9%	-1.4%	-1.2%	2.5%	-11.8%	-1.7%	1.9%
EBITDA	-80	130	382	1,272	810	1,288	1,160	1,538	1,704	4,794	5,321
QoQ(%)	-138.4%	-261.8%	194.7%	232.8%	-36.3%	59.1%	-9.9%	32.6%	-	-	-
YoY(%)	-106.6%	-80.4%	-2.3%	509.6%	흑자전환	892.8%	203.5%	20.9%	0.0%	181.4%	11.0%
EBITDA Margin(%)	-1.8	2.7	8.0	17.2	15.4	19.2	17.0	20.2	8.0%	18.2%	21.5%

자료: LG디스플레이, IBK투자증권

표 23. 분기 및 연간 실적 추정치 변경

(단위: 십억원)	2024년 4분기 실적			2024년 연간 실적		
	신규 추정치	이전 추정치	변화폭	신규 추정치	이전 추정치	변화폭
매출액	7,615	7,751	-1.8%	26,397	26,533	-0.5%
TV	1,561	1,561	-	5,898	5,898	-
Monitor	1,046	1,081	-3.2%	4,461	4,496	-0.8%
Notebook & Tablet PC	1,150	1,168	-1.5%	5,071	5,089	-0.4%
Mobile etc	3,858	3,941	-2.1%	10,967	11,050	-0.8%
영업이익	191	384	-50.3%	-453	-260	74.2%
출하면적(km ²)	6,623	6,623	-	24,351	24,426	-0.3%
ASP(USD/m ²)	866	866	-	713	715	-0.3%
EBITDA	1,538	1,731	-11.1%	4,794	4,987	-3.9%
EBITDA Margin (%)	20.2%	22.3%	-2.1%p	18.2%	18.8%	-0.6%p

자료: LG디스플레이, IBK투자증권

LG디스플레이 (034220)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	26,152	21,331	26,534	24,910	23,097
증가율(%)	-12.5	-18.4	24.4	-6.1	-7.3
매출원가	25,028	20,986	23,772	21,352	19,519
매출총이익	1,124	345	2,761	3,558	3,577
매출총이익률 (%)	4.3	1.6	10.4	14.3	15.5
판매비	3,209	2,855	3,022	3,338	3,304
판매비율(%)	12.3	13.4	11.4	13.4	14.3
영업이익	-2,085	-2,510	-261	220	273
증가율(%)	-193.5	20.4	-89.6	-184.2	24.4
영업이익률(%)	-8.0	-11.8	-1.0	0.9	1.2
순금융손익	-93	-512	-905	-975	-1,043
이자손익	-329	-589	-841	-917	-990
기타	236	77	-64	-58	-53
기타영업외손익	-1,261	-314	-1,193	60	-40
중속/관계기업손익	6	-3	3	0	0
세전이익	-3,433	-3,339	-2,355	-695	-810
법인세	-238	-763	-223	68	67
법인세율	6.9	22.9	9.5	-9.8	-8.3
계속사업이익	-3,196	-2,577	-2,132	-763	-877
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-3,196	-2,577	-2,132	-763	-877
증가율(%)	-339.6	-19.4	-17.3	-64.2	14.9
당기순이익률 (%)	-12.2	-12.1	-8.0	-3.1	-3.8
지배주주당기순이익	-3,072	-2,734	-2,146	-772	-881
기타포괄이익	41	70	490	0	0
총포괄이익	-3,155	-2,506	-1,643	-763	-877
EBITDA	2,472	1,704	4,987	5,083	4,554
증가율(%)	-63.3	-31.1	192.7	1.9	-10.4
EBITDA마진율(%)	9.5	8.0	18.8	20.4	19.7

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	-7,758	-6,905	-4,554	-1,543	-1,762
BPS	24,954	18,267	13,553	12,010	10,248
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-1.5	-1.7	-2.0	-5.9	-5.2
PBR	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
EV/EBITDA	7.0	11.4	4.0	4.0	4.0
성장성지표(%)					
매출증가율	-12.5	-18.4	24.4	-6.1	-7.3
EPS증가율	-358.9	-11.0	-34.0	-66.1	14.1
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-26.7	-32.0	-30.6	-12.1	-15.8
ROA	-8.7	-7.2	-6.0	-2.0	-2.2
ROIC	-15.6	-13.0	-11.2	-4.2	-5.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	215.3	307.7	330.5	429.4	526.2
순차입금 비율(%)	101.4	152.7	167.6	192.2	184.2
이자보상배율(배)	-5.0	-3.5	-0.3	0.2	0.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.5	7.6	8.4	6.5	5.3
재고자산회전율	8.4	7.9	8.9	6.7	6.0
총자산회전율	0.7	0.6	0.7	0.7	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	9,444	9,503	10,800	16,848	21,442
현금및현금성자산	1,825	2,258	3,128	7,138	12,268
유가증권	1,723	906	375	390	406
매출채권	2,359	3,218	3,101	4,538	4,212
재고자산	2,873	2,528	3,445	3,970	3,685
비유동자산	26,242	26,256	24,844	22,942	20,137
유형자산	20,947	20,200	18,188	16,405	14,101
무형자산	1,753	1,774	1,521	1,281	1,144
투자자산	394	258	288	290	283
자산총계	35,686	35,759	35,645	39,790	41,579
유동부채	13,962	13,885	14,531	15,503	16,278
매입채무및기타채무	4,062	4,175	4,429	4,538	4,212
단기차입금	2,579	1,876	1,073	1,572	2,301
유동성장기부채	2,856	3,304	4,960	5,160	5,360
비유동부채	10,405	13,104	12,834	16,771	18,661
사채	1,132	1,118	1,518	5,318	7,118
장기차입금	8,425	10,231	9,802	9,902	10,102
부채총계	24,367	26,989	27,365	32,273	34,939
지배주주지분	9,880	7,232	6,776	6,005	5,124
자본금	1,789	1,789	2,500	2,500	2,500
자본잉여금	2,251	2,251	2,821	2,821	2,821
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	480	516	930	930	930
이익잉여금	5,360	2,676	526	-246	-1,127
비지배주주지분	1,440	1,538	1,503	1,512	1,516
자본총계	11,319	8,771	8,279	7,516	6,640
비이자부채	9343	10435	9988	10298	10035
총차입금	15,024	16,554	17,377	21,975	24,904
순차입금	11,476	13,390	13,874	14,446	12,230

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	3,011	1,683	3,031	2,246	3,778
당기순이익	-3,196	-2,577	-2,132	-763	-877
비현금성 비용 및 수익	6,084	4,375	7,139	5,778	5,364
유형자산감가상각비	4,557	4,214	4,760	4,158	3,672
무형자산상각비	0	0	488	705	610
운전자본변동	701	1,021	-1,018	-1,853	280
매출채권등의 감소	1,833	-1,014	131	-1,437	326
재고자산의 감소	391	337	-840	-525	285
매입채무등의 증가	-282	324	92	108	-326
기타 영업현금흐름	-578	-1136	-958	-916	-989
투자활동 현금흐름	-6,700	-2,589	-2,987	-3,035	-1,554
유형자산의 증가(CAPEX)	-5,079	-3,483	-2,532	-2,400	-1,400
유형자산의 감소	171	486	165	25	32
무형자산의 감소(증가)	-819	-666	-724	-465	-472
투자자산의 감소(증가)	-1,063	842	588	-2	7
기타	90	232	-484	-193	279
재무활동 현금흐름	1,946	1,351	726	4,799	2,906
차입금의 증가(감소)	4,166	4,766	2,070	100	200
자본의 증가	0	0	1,292	0	0
기타	-2220	-3415	-2636	4699	2706
기타 및 조정	26	-12	100	0	0
현금의 증가	-1,717	433	870	4,010	5,130
기초현금	3,542	1,825	2,258	3,128	7,138
기말현금	1,825	2,258	3,128	7,138	12,268

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

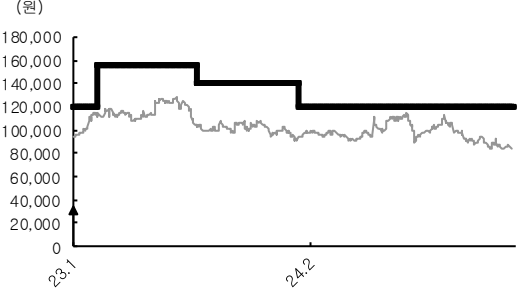
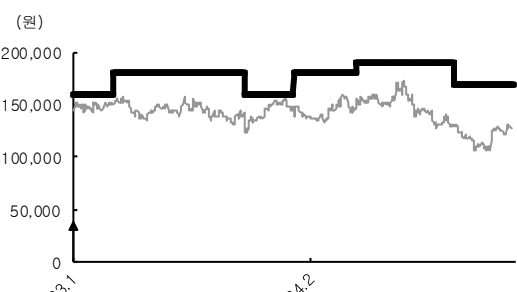
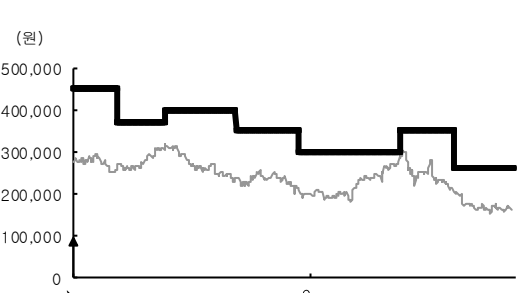
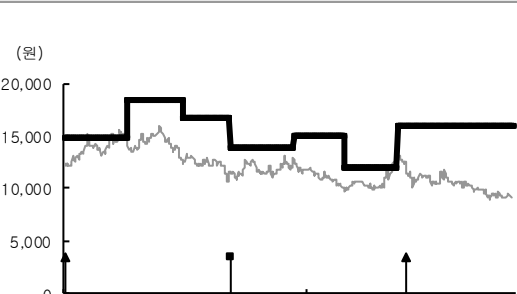
투자등급 통계 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	91.7
Trading Buy (중립)	7	4.9
중립	5	3.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

삼성전자	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2022.09.26	매수	70,000	-14.40	-7.71
	2023.03.30	매수	80,000	-20.78	-20.00
	2023.04.07	매수	90,000	-20.91	-5.22
	2024.04.05	매수	110,000	-29.60	-20.18
	2024.10.02	매수	95,000	-40.29	-35.79
	2024.12.17	매수	82,000	-33.56	-30.12
	2025.01.14	매수	82,000		
SK하이닉스	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2022.12.27	매수	110,000	-20.10	-13.73
	2023.03.14	매수	100,000	-14.47	-10.90
	2023.04.10	매수	120,000	-17.39	-0.42
	2023.06.26	매수	130,000	-8.74	0.00
	2023.10.26	매수	150,000	-16.27	-11.33
	2023.11.14	매수	170,000	-17.40	1.12
	2024.03.12	매수	200,000	-10.51	0.00
	2024.05.27	매수	250,000	-11.51	-4.40
	2024.07.11	매수	300,000	-39.42	-22.33
	2025.01.14	매수	300,000		

LG전자	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2023.01.10	매수	120,000	-14.53	-5.00
	2023.02.22	매수	155,000	-24.75	-17.29
	2023.08.07	매수	140,000	-27.89	-22.50
	2024.01.25	매수	120,000	-18.84	-5.08
	2025.01.14	매수	120,000		
삼성전기	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2022.10.11	매수	160,000	-13.09	-4.38
	2023.03.21	매수	180,000	-19.49	-12.22
	2023.10.26	매수	160,000	-10.39	-1.19
	2024.01.16	매수	180,000	-20.25	-11.72
	2024.04.29	매수	190,000	-21.30	-9.11
	2024.10.10	매수	170,000	-29.96	-22.82
	2025.01.14	매수	170,000		
LG이노텍	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2022.10.11	매수	450,000	-37.28	-28.00
	2023.03.27	매수	370,000	-24.87	-14.32
	2023.06.16	매수	400,000	-32.28	-21.38
	2023.10.12	매수	350,000	-33.49	-27.00
	2024.01.25	매수	300,000	-26.60	-4.17
	2024.07.11	매수	350,000	-29.00	-13.71
	2024.10.10	매수	260,000	-33.89	-21.73
	2025.01.14	매수	260,000		
LG디스플레이	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2022.10.11	매수	14,789	-10.05	5.19
	2023.04.26	매수	18,486	-22.15	-13.75
	2023.07.26	매수	16,638	-25.38	-20.39
	2023.10.12	Trading Buy	13,865	-16.42	-5.54
	2024.04.15	Trading Buy	12,000	-11.13	6.17
	2024.07.11	Trading Buy	16,000	-20.18	-17.56
	2024.07.25	매수	16,000	-35.59	-26.75
	2025.01.14	매수	16,000		



“편집상 공백입니다”



IBKS Research Center

성명	직급	담당업종	전화	이메일
용대인	전무(부문장)	총괄	6915-5400	daeinyong@ibks.com
이승훈	상무대우(본부장)	인터넷/게임	6915-5680	dozed@ibks.com

투자분석부

변준호	연구위원	Strategy	6915-5670	ymaezono@ibks.com
정용택	수석 Economist	Economy	6915-5701	ytjeong0815@ibks.com
김인식	연구위원	자산배분/ETF	6915-5472	kds4539@ibks.com
정형주	연구위원	채권/크레딧	6915-5654	hj.jeong@ibks.com
조경진	연구위원	해외주식전략	6815-5464	ckjins@ibks.com
김종영	연구원	Quant	6915-5653	jujub0251@ibks.com
권순호	연구원	시황	6915-5667	snowkonn@ibks.com

기간산업분석부

이동욱	연구위원	화학/정유	6915-5671	ttreestump@ibks.com
남성현	연구위원	유통·식자재/지주	6915-5672	rockrole@ibks.com
김유혁	연구위원	미디어/엔터	6915-5673	yuhyuk.kim@ibks.com
이현욱	연구원	2차전지	6915-5659	hwle1125@ibks.com
오지훈	연구원	조선/기계	6915-5662	jihoonoh@ibks.com

혁신기업분석부

이건재	연구위원	소재·부품·장비/스몰캡	6915-5676	geonjaelee83@ibks.com
김운호	연구위원	IT/반도체/디스플레이	6915-5656	unokim88@ibks.com
김태현	연구위원	음식료/유틸리티	6915-5658	kith0923@ibks.com
정이수	연구위원	제약/바이오	6915-5677	ysjeong306@ibks.com
조정현	연구원	건설/부동산	6915-5660	controlh@ibks.com

“국민과 중소기업에 필요한 참 좋은 IBK투자증권”



IBK기업은행 금융그룹

IBK투자증권

서울특별시 영등포구 여의도동 국제금융로 6길 11

대표번호 02-6915-5000

고객지원부 1588-0030, 1544-0050

영업부	02) 6915-2626	IBK WM센터 대구	053) 752-3535
강남센터	02) 2051-5858	IBK WM센터 광주	062) 382-6611
강남역 금융센터	02) 532-0210	IBK WM센터 일산	031) 904-3450
분당센터	031) 705-3600	IBK WM센터 판교	031) 724-2630
IBK WM센터 역삼	02) 556-4999	IBK WM센터 평촌	031) 476-1020
IBK WM센터 목동	02) 2062-3002	IBK WM센터 천안	041) 569-8130
IBK WM센터 강남	02) 2057-9300	IBK WM센터 부산	051) 741-8810
IBK WM센터 한남동	02) 796-8500	IBK WM센터 창원	055) 282-1650
IBK WM센터 중계동	02) 948-0270	IBK WM센터 울산	052) 271-3050
IBK WM센터 반포자이	02) 3481-6900	IBK WM센터 시화공단	031) 498-7900
IBK WM센터 동부이촌동	02) 798-1030	IBK WM센터 남동산단	032) 822-6200