2025. 03. 12

금융으로 만나는 새로운세상

Mobile World Congress 2025

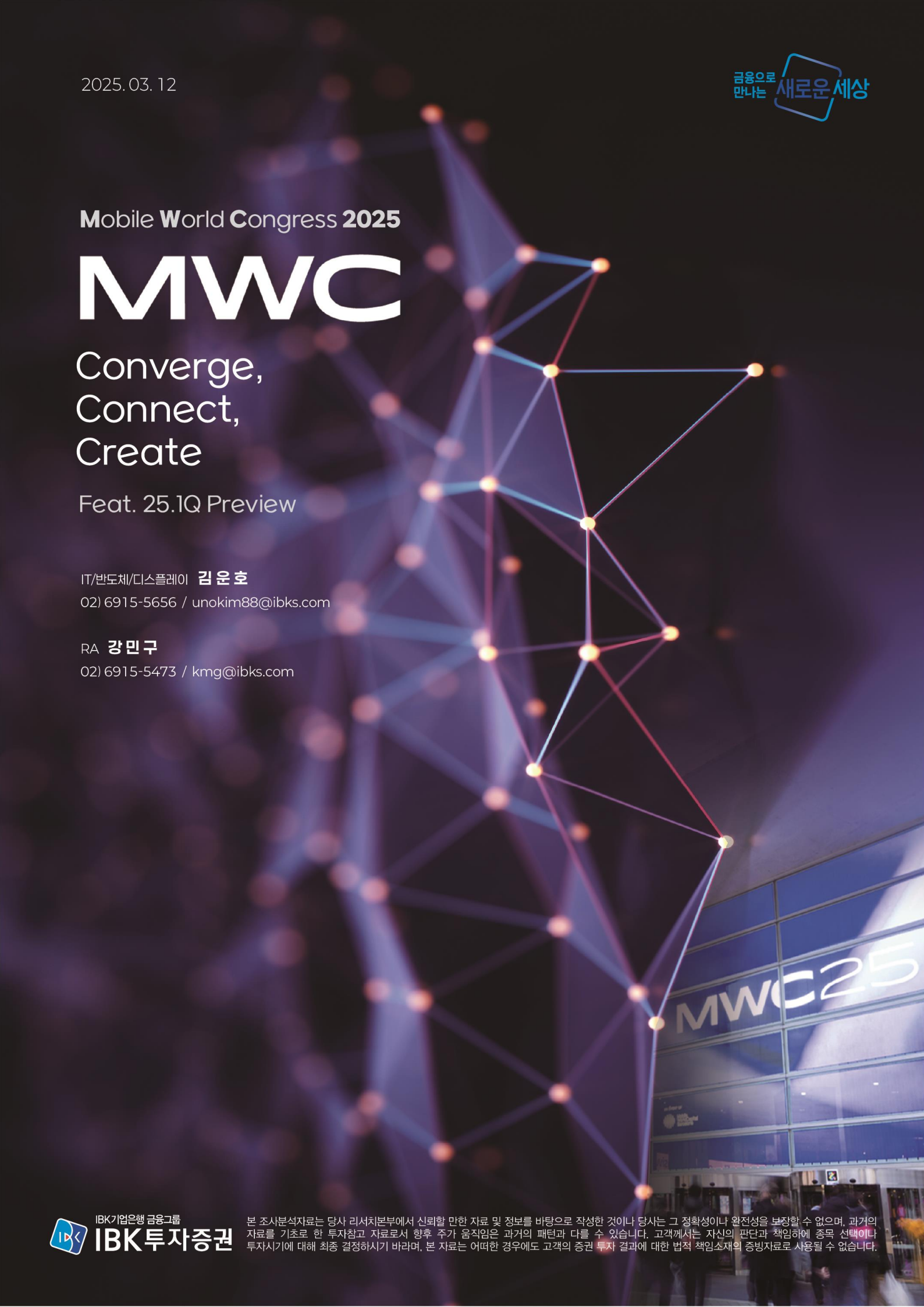
# MWC

## Converge, Connect, Create

Feat. 25.1Q Preview


IT/반도체/디스플레이 **김 운 호**
02) 6915-5656 / unokim88@ibks.com

RA **강 민 구**
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 주가 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

MWC 과거와 현재 ..... 8

- I. MWC는 이동통신 중심 IT 전시회 ..... 8
- II. 2024 vs. 2025 ..... 10
- III. CES vs MWC ..... 12

Key notes ..... 13

MWC 2025 6대 Keyword ..... 16

- I. 5G Inside ..... 17
- II. Connect X ..... 18
- III. AI+ ..... 19
- IV. Enterprise Re-invented ..... 20
- V. Game Changer ..... 20
- VI. Our Digital DNA ..... 20

Smart Phone OEMs/Chip Makers ..... 21

- I. Samsung ..... 23
- II. Xiaomi ..... 25
- III. Honor ..... 26
- IV. Lenovo ..... 27
- V. Huawei ..... 28
- VI. Google ..... 29
- VII. TCL ..... 30
- VIII. Qualcomm ..... 31
- IX. MediaTek ..... 32

GLOMO(Global Mobile)Awards ..... 34

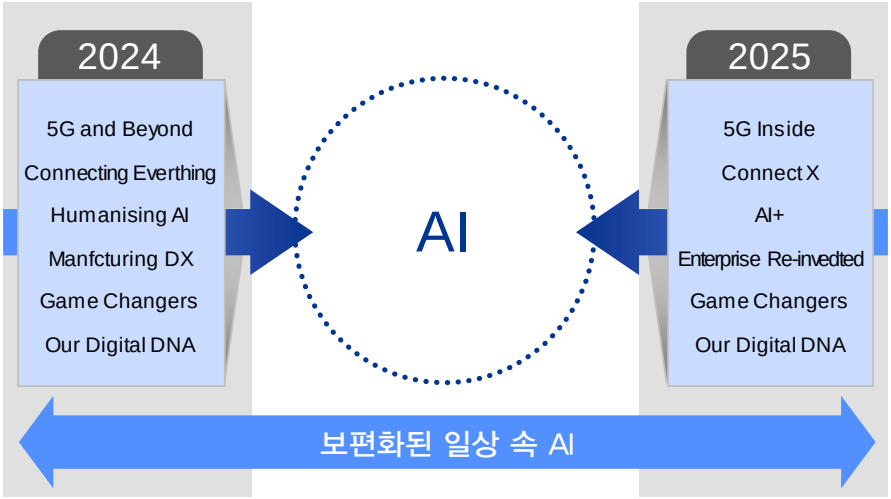
- I. 개요 ..... 34
- II. 국내 기업 수상작 ..... 36

기업분석 ..... 39

- 삼성전자 (005930) : 1분기 이전 전망치 하회할 것 ..... 39
- SK하이닉스 (000660): 이전 전망치 대비 개선된 실적 기대 ..... 45
- LG전자 (066570): 믿음의 1분기 ..... 50
- 삼성전기 (009150): 1분기 예상 수준 ..... 53
- LG이노텍 (011070): 1분기 이전 전망 대비 개선될 것 ..... 56
- LG디스플레이 (034220): 1분기 영업흑자 가능할 것 ..... 59

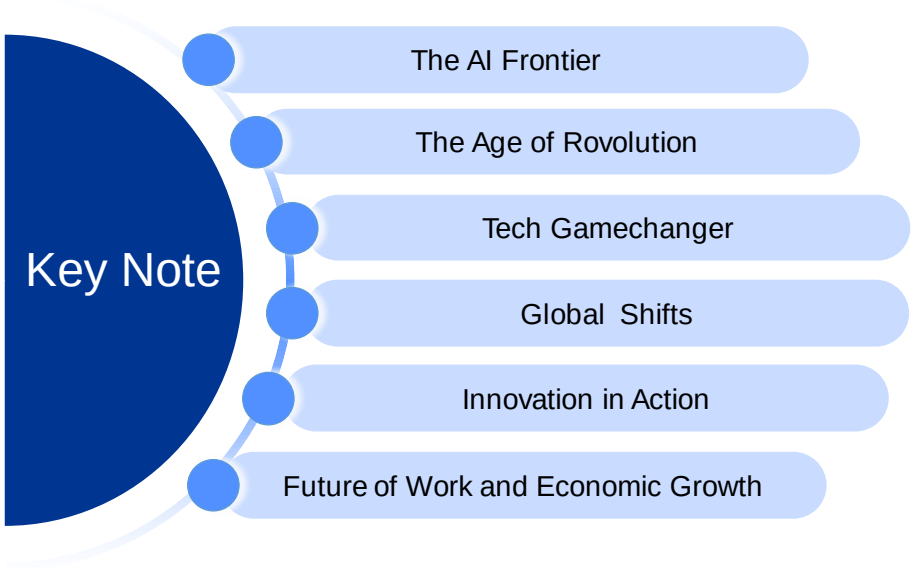
## Summary

그림 1. MWC Keyword



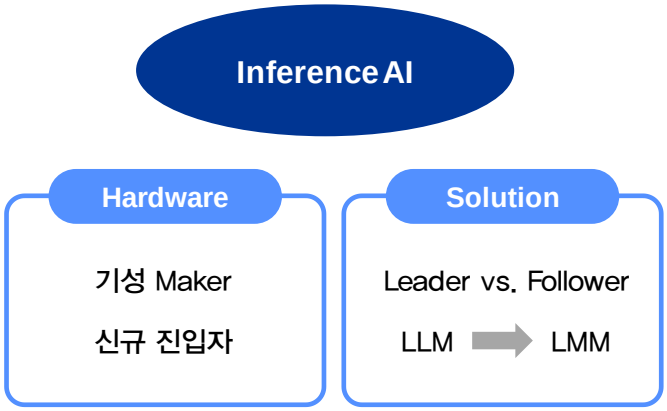

자료:IBK투자증권

그림 2. 핵심 Key Note



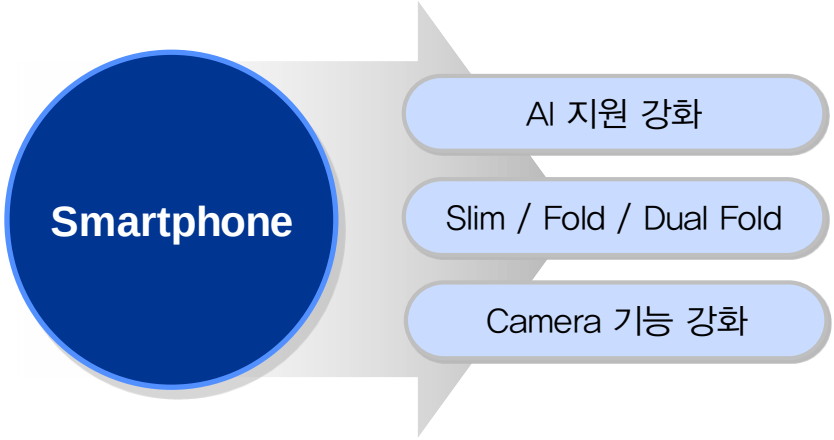

자료:PWC, IBK투자증권

그림 3. Dyanmic AI



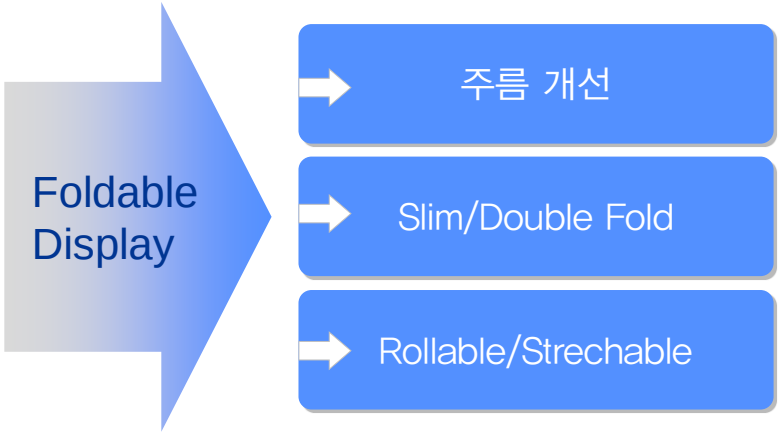

자료:IBK투자증권

그림 4. Smart phone




자료:IBK투자증권

그림 5. Display




자료:IBK투자증권

**표 1. 실적 Preview Table**

| (단위: 십억원, %) | | IBK투자증권 | | | 컨센서스 | | | 컨센서스 대비 차이 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 1Q25 | 2025 | 2026 | 1Q25 | 2025 | 2026 | 1Q25 | 2025 | 2026 |
| 삼성전자 | 매출액 | 77,845 | 324,546 | 350,260 | 76,509 | 316,444 | 339,354 | 1.75% | 2.56% | 3.21% |
| | 영업이익 | 4,340 | 26,510 | 47,247 | 5,297 | 31,439 | 43,012 | -18.07% | -15.68% | 9.85% |
| | 순이익 | 4,926 | 27,840 | 46,371 | 5,968 | 30,174 | 39,885 | -17.46% | -7.73% | 16.26% |
| SK하이닉스 | 매출액 | 16,125 | 81,682 | 94,857 | 16,976 | 81,864 | 93,842 | -5.01% | -0.22% | 1.08% |
| | 영업이익 | 6,481 | 31,556 | 38,082 | 6,341 | 32,752 | 37,862 | 2.21% | -3.65% | 0.58% |
| | 순이익 | 4,942 | 26,988 | 31,264 | 4,803 | 25,088 | 28,484 | 2.89% | 7.57% | 9.76% |
| LG전자 | 매출액 | 22,159 | 88,803 | 93,464 | 21,987 | 89,481 | 94,655 | 0.78% | -0.76% | -1.26% |
| | 영업이익 | 1,131 | 3,168 | 2,941 | 1,203 | 3,498 | 4,044 | -6.03% | -9.44% | -27.28% |
| | 순이익 | 768 | 2,135 | 2,152 | 609 | 1,825 | 2,392 | 26.26% | 16.98% | -10.02% |
| 삼성전기 | 매출액 | 2,669 | 11,200 | 12,055 | 2,699 | 11,037 | 11,901 | -1.12% | 1.48% | 1.30% |
| | 영업이익 | 198 | 986 | 1071 | 198 | 911 | 1,084 | 0.15% | 8.19% | -1.15% |
| | 순이익 | 192 | 941 | 925 | 169 | 743 | 887 | 13.91% | 26.58% | 4.29% |
| LG이노텍 | 매출액 | 4,606 | 21,792 | 21,876 | 4,384 | 21,083 | 22,073 | 5.06% | 3.36% | -0.89% |
| | 영업이익 | 124 | 703 | 747 | 98.3 | 666 | 830 | 26.14% | 5.55% | -10.08% |
| | 순이익 | 65 | 419 | 488 | 78 | 453 | 602 | -16.11% | -7.38% | -18.97% |
| LG디스플레이 | 매출액 | 5,942 | 25,633 | 23,175 | 6,052 | 25,873 | 25,973 | -1.82% | -0.93% | -10.77% |
| | 영업이익 | 5 | 651 | 754 | -135 | 535 | 848 | 103.56% | 21.65% | -11.10% |
| | 순이익 | -406 | -522 | 3.2 | -273 | -121 | 192 | 적자지속 | 적자지속 | -98.33% |

자료: IBK투자증권

**표 2. 실적 전망치 조정내역**

| (단위: 십억원, %) | | 2025년 1분기 실적 | | | 2025 연간 실적 | | | 코멘트 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 신규 | 기존 | 차이 | 신규 | 기존 | 차이 | |
| 삼성전자 | 매출액 | 77,845 | 70,850 | 9.9% | 324,546 | 289,708 | 12.0% | - DS 부진할 것, DRAM Bit Growth, ASP 하향 |
| | 영업이익 | 4,340 | 4,781 | -9.2% | 26,510 | 28,092 | -5.6% | - 전부기 대비 HBM, 비메모리 부진 |
| SK하이닉스 | 매출액 | 16,125 | 15,383 | 4.8% | 81,682 | 78,196 | 4.5% | - 제품 믹스 개선으로 ASP 상향 |
| | 영업이익 | 6,480 | 6,102 | 6.2% | 31,556 | 31,096 | 1.5% | - HBM, 여전히 높은 수요. 시장지위는 견고할 것 |
| LG전자 | 매출액 | 18,006 | 18,109 | -0.6% | 68,574 | 68,651 | -0.1% | - 내구재 소비 우려로 예상치 소폭 하향 조정 |
| | 영업이익 | 1,078 | 1,178 | -8.4% | 2,519 | 2,619 | -3.8% | - 1Q25부터 성수기에 진입. 차별화된 이익 모멘텀 기대 |
| 삼성전기 | 매출액 | 2,669 | 2,644 | 1.0% | 11,200 | 11,169 | 0.3% | - 중국 수요 개선과 국내 고객 신제품 출시 영향으로 실적 개선 기대 |
| | 영업이익 | 198 | 196 | 1.0% | 986 | 983 | 0.3% | - 서버, AI, 전장 관련 매출 비중이 높아지면서 수익성 개선 전망 |
| LG이노텍 | 매출액 | 4,606 | 4,355 | 6% | 21,792 | 21,063 | 3.5% | - 제품믹스 개선 및 원/달러 환율에 따른 영향으로 실적 개선 전망 |
| | 영업이익 | 124 | 74 | 67% | 703 | 721 | -2.4% | - 계절성으로 인해 상반기 실적이 아쉬울 것. 주가는 매력적인 수준 |
| LG디스플레이 | 매출액 | 5,942 | 5,507 | 7.90% | 25,633 | 24,556 | 4.4% | - 환율 효과로 인한 ASP 상승. 이전 전망치 상회할 것 |
| | 영업이익 | 5 | -104 | 흑자전환 | 651 | 600 | 8.5% | - P OLED 경쟁력 및 비용 구조 개선으로 증익 전망 |

자료: IBK투자증권

"편집상 공백입니다"

# 1

## MWC 과거와 현재

# MWC 과거와 현재

## I. MWC는 이동통신 중심 IT 전시회

MWC는 세계 3대 IT 전시 박람회

MWC(Mobile World Congress)는 세계 최대의 이동통신 및 IT 전시회이다. 800여개 이상의 통신업체와 200여개 이상의 제조 업체가 속한 세계이동통신사업자협회(GSMA, Global System for Mobile Communications Association)가 주관한다.

1987년 벨기에 브뤼셀에서 시작되었으며, 2006년부터는 바르셀로나로 장소를 옮겨 현재까지 이어지고 있다.

MWC는 독일의 IFA(Internationale FunkAusstellung Berlin), 미국의 CES(Consumer Electronics Show)와 함께 글로벌 3대 IT 전시 박람회로 꼽힌다. MWC가 이동통신과 네트워크 기술을 중점적으로 다룬다면, IFA는 가전제품과 전자기기를, CES는 가장 포괄적인 기술과 디바이스를 다룬다.

최근 주제는 5G, AI, IoT

1990년대에는 3G 기술의 등장에 따라 MWC의 영향력이 확대되었다. 2000년대 이후에는 스마트폰과 4G 발전과 함께 글로벌 IT 행사로 자리 잡았다. 현재는 AI, IoT 등 혁신 기술과 이동통신 기술의 경계가 허물어지며 IT 박람회로 성장했다.

그림 6. MWC 2025 전시장

자료: MWC, IBK투자증권

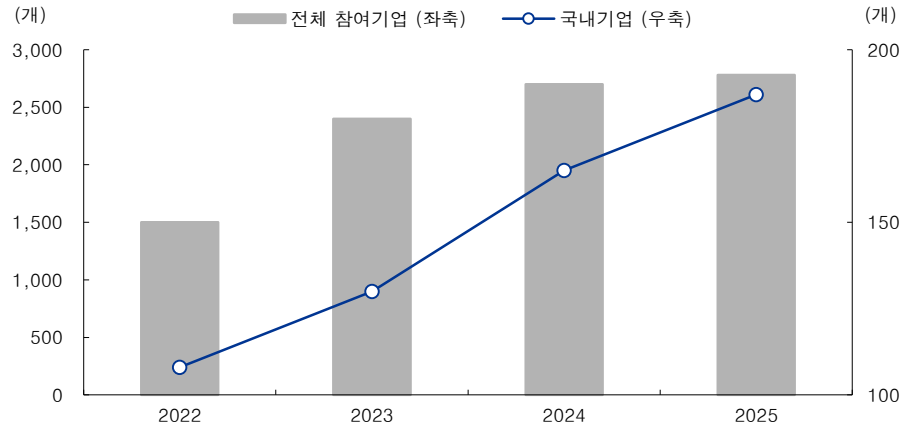
**참여 기업은 약 2,780개**

4세대 무선통신 기술인 LTE 상용화 이후 MWC에 대한 관심이 증가했다. 참여기업 수는 2022년 1,500여개에서 금년 2,780개로 두배 가까이 증가했다. 국내 기업 참여 역시 2022년 108개 업체에서 187개로 증가했다. MWC가 IT 업계의 중요행사로 부각되며 참여기업의 신제품 출시나 이니셔티브 발표가 증가했다.

**다양한 신제품, 신기술 공개**

WMC 2025에서도 다수의 스마트폰 OEM, Chip Maker 등의 신제품이 공개되었다. 삼성전자는 AI 생태계를 확장한 XR 플랫폼인 '프로젝트 무한'과 가장 얇은 스마트폰인 Galaxy 25 Edge를 공개했다. 중국의 스마트폰 브랜드인 Huawei, Honor, Lenovo 역시 AI 기반 플래그십 신모델을 다수 공개했다.

**그림 7. MWC 참여기업 수 추이**




자료: 언론보도, IBK투자증권

**그림 8. MWC 행사장 입구**

자료: 삼성전자, IBK투자증권

**그림 9. MWC 행사장 내부**

자료: 삼성전자, IBK투자증권

## II. 2024 vs. 2025

24년과 25년을 관통하는 핵심 키워드는 AI

MWC가 제시하는 슬로건과 키워드를 통해 IT 업계의 최신 기술 트렌드를 알 수 있다. MWC 2024와 MWC 2025는 AI가 주요 주제였으며, On-Device AI에 대한 관심이 가장 높았다.

2025년에는 5G Inside, Connect X, AI+ 등의 키워드가 제시되었다. 2024년 키워드인 5G Beyond, Manyfactufing DX, Humanising AI와 유사하지만, 올해는 개별 기술의 발전보다는 기술간 연결과 성숙화, 그리고 실제 적용되는 기술에 초점을 두었다.

MWC 2025 슬로건은 Converge, Connect, Create

슬로건 역시 기술의 발전보다는 통합을 강조했다. MWC 2024는 'Future First'라는 슬로건 아래, 생성형 AI, 6G, AI 반도체 등 미래 기술이 부각되었다. MWC 2025는 'Converge. Connect. Create'라는 슬로건을 통해 AI와 이동통신 기술의 융합을 강조했다. AI 트렌드 역시 생성형 모델 기술 경쟁에서 Agent AI를 통한 실생활의 적용으로 옮겨왔다.

**표 3. MWC 슬로건**

| 연도 | 슬로건 |
|---|---|
| 2015 | The Edge of Innovation |
| 2016 | Mobile is everything |
| 2017 | Mobile the Next Element |
| 2018 | Creating a Better Future |
| 2019 | Intelligent Connectivity |
| 2020 | Limitless Intelligent Connectivity (Covid-19으로 인해 취소) |
| 2021 | Connected Impact (온라인 개최) |
| 2022 | Connectivity Unleashed |
| 2023 | Velocity: Unleashing tomorrow's technology-today |
| 2024 | Future First |
| 2025 | Converge. Connect. Create |

자료: MWC, IBK투자증권

# 2

## MWC 2025 Key Notes

## III. MWC 2025 Key Notes

혁신 기술이 등장하며
행사간 경계 희미해짐

CES(Consumer Electronics Show)와 MWC(Mobile World Congress)는 IT 산업을 대표하는 주요 전시회이다. CES는 미국 라스베이거스에서 매년 1월 개최되며, MWC는 스페인 바르셀로나에서 2~ 3월경 개최된다.

규모 면에서 CES가 MWC보다 크다. CES는 2025년 기준 약 4,500개 이상의 기업이 참가하고, 14만명 이상의 관람객이 방문한다. MWC는 약 2,700개 기업이 참가하고 10만명 이상의 관람객이 방문한다.

전시 컨텐츠의 차이도 있다. CES는 가전 및 소비자 전자제품 중심 행사인 반면, MWC는 이동통신 및 네트워크 기술에 중점을 둔다. CES는 AI, 스마트홈, 전기차, 디지털 헬스케어, 로봇, 반도체, XR(확장현실) 등 상업화가 이루어진 제품을 중심으로 전시가 진행된다. 이는 MWC와 CES가 제시하는 세부 키워드에서 잘 드러난다.

그렇지만, 최근 두행사 모두 AI에 기반한 혁신이라는 메가 트렌드에 초점을 맞추고 있다. AI 기술이 다양한 산업 분야에 적용되면서, CES와 MWC의 경계가 점차 희미해지고 있으며, 두 행사 모두 AI를 중심으로 한 혁신 제품과 서비스를 선보이는 무대로 변화하고 있다.

**표 4. CES vs MWC**

| 구분 | MWC 2025 | CES 2025 |
|---|---|---|
| 일시 | 2025.03 | 2025.01 |
| 장소 | 스페인 바르셀로나 Fira Gran Via | 미국 라스베이거스 컨벤션센터 |
| 주최 | 세계이동통신사업협회 (GSMA) | 미국소비자기술협회 (CTA) |
| 참가국 | 205개국 | 160여 개국 |
| 참가 기업 | 2,780여 개 기업 | 약 4,800여 개 |
| 참관객 수 | 약 105,000명 참가 | 약 141,000명 (+5% YoY) |
| 슬로건 | Converge. Connect. Create | Connect. Solve. Discover. DIVE IN. |
| 세부 키워드 | 5G Inside, Connecting Everything, AI+, Enterprise Re-invented, Game Changers, Our Digital DNA | AI, 디지털혁신, 차세대 기술 및 솔루션, 5G, 스마트홈, 스마트시티, AR/VR/XR, 디지털헬스, 지속가능성, 푸드테크, 인간안보, 우주기술 |

자료: 언론보도, IBK투자증권

## Key notes

MWC Keynote를 통한 IT 업계 트렌드를 전망

기조연설(Keynote)은 세계 최대 이동통신 및 IT 전시회인 MWC의 핵심 세션이다. 매년 MWC 기조연설에서는 업계 리더, 기술 전문가, 정책 결정권자들이 최신 기술 동향과 미래 전망을 공유한다. 과거에는 통신사 CEO, 이동통신 인프라 기업 경영진이 주도했으나, 최근에는 AI, 반도체, 스마트 디바이스 분야 대표 기업이 기조연설을 맡으며 행사 초점이 변화하고 있다.

2025년은 AI가 가장 중요한 주제

MWC 기조연설은 글로벌 IT 산업의 미래 방향성을 제시하는 역할을 한다. 이동통신을 넘어 AI, 반도체, 클라우드, 디지털 혁신 등 광범위한 기술 트렌드를 다룬다.

2025년에는 'The AI Frontier: Transformative Visions and Societal Impact'와 같은 AI 중심의 기조연설이 편성되었다. 또한, 스마트폰 제조사와 칩셋 기업의 참여가 확대되면서 AI 연산과 온디바이스 AI 구현이 핵심 주제로 부상했다.

주목할 만한 기조연설은 5, 6, 7, 8, 10, 12 기조연설이다. 해당 기조연설에서는 AI를 비롯한 생산성 혁신 요소들이 중점적으로 다루어졌다. 참여 기업의 핵심 투자전략과 향후 등장할 AI 서비스를 가늠해볼 수 있다.

표 5. Keynote 핵심 내용

| No. | 제목 | 키워드 | 연설자 | 내용 |
|---|---|---|---|---|
| 1 | The Gateway to a New Future | ConnectX | GSMA – Mats Granryd<br>Telstra Group Limited – Vicki Brady<br>Bharti Airtel Ltd – Sunil Bharti Mittal<br>GSMA – Vivek Badrinath<br>China Mobile – He Biao | GSMA의 오픈 게이트웨이(Open Gateway) 전략을 중심으로, 통신사가 글로벌 API 표준을 통해 5G와 클라우드 서비스의 융합을 촉진하고, 운영사의 역할을 확장해 나가는 방안을 제시함. |
| 2 | Beyond Connectivity: The Telco to Techco Transformation | Connect X | GSMA – Lara Dewar<br>Telenor – Benedicte Schilbred Fasmer<br>KDDI Corporation – Makoto Takahashi<br>MTN Group– Ralph Mupita<br>e& Group – Hatem Dowidar | 이동통신사가 AI, 클라우드, 5G SA 등을 활용해 전통적 통신사(Telco)에서 기술 기업(Techco)으로 전환하는 전략을 공유하고, 비즈니스 모델 혁신을 통해 수익성과 사회적 가치를 동시에 추구함. |
| 3 | Balancing Innovation and Regulation: Global Perspectives on Telecom Policy | Our Digital DNA | GSMA – John Giusti<br>FCC – Brendan Carr<br>Minister of Communications, India – H.E. Jyotiraditya Scindia | 주파수 관리, 소비자 보호 등 주요 과제를 논의하며, 혁신과 규제를 조화시키는 새로운 통신 정책을 제시. 각국 규제 기관의 협업과 균형점을 강조. |
| 4 | Driving Europe's Digital Future: Leadership in Action | ConnectX | Vodafone – Margherita Della Valle<br>Orange – Christel Heydemann<br>Deutsche Telekom – Tim Höttges | 유럽 통신 기업들이 디지털 통합과 지속가능성 강화를 위해 제안한 전략 공유. 유럽 내 경쟁력 확보 및 환경, 에너지 이슈 대응을 위한 협업 방안 소개. |
| **5** | **The AI Frontier: Transformative Visions and Societal Impact** | **AI+** | **Visionary & Author – Ray Kurzweil<br>Patrick J McGovern Foundation – Vilas Dhar<br>Perplexity – Aravind Srinivas<br>Shutterstock – Alessandra Sala** | **AI가 우리 삶을 재구성하고, 비즈니스 방식을 변화시키는 방식을 조명함. 퍼플렉시티는 AI 기반 검색 엔진을 발표해 기존 검색 방식을 혁신하고, 신뢰할 수 있는 출처 제공을 강조함. 또한 도이치 텔레콤과 협력해 AI 검색 엔진을 탑재한 AI Phone을 발표, 새로운 검색 경험을 제공하는 방향을 제시함.** |
| **6** | **The Age of Revolution with Scott Galloway** | **OurDigital DNA** | **NYU Stern School of Business – Scott Galloway** | **AI의 경제적 변혁, 지정학적 변화, 소셜미디어의 정신 건강 영향 등 복합적인 글로벌 이슈를 분석하고 기업이 대응해야 할 전략을 제시함.** |
| **7** | **Tech Game Changers** | **Game Changers** | **Agility Robotics – Peggy Johnson<br>Lenovo Group – Yuanqing Yang<br>Databricks, – Naveen Rao<br>MISTRAL AI, Co – Arthur Mensch<br>Maven– Kate Ryder** | **헬스케어, 제조업, 하드웨어 등 다양한 분야에서 AI, 로봇공학, UI 혁신이 가져오는 변화에 대해 토론하고, 각 기업의 신기술 도입 사례를 공유함.** |
| **8** | **Global Shifts** | **Our Digital DNA** | **Harvard University– Keyu Jin<br>OECD – Jerry Sheehan<br>CSIS – Gregory C. Allen** | **미국과 중국 간 기술 패권 경쟁, 반도체 및 AI 분야의 전략적 중요성, 글로벌 지정학적 변화에 따른 시장 영향 논의.** |
| 9 | Technology, Climate Change & Justice | OurDigital DNA | The B Team– Leah Seligmann<br>Vattenfall AB– Anna Borg<br>AMD Silo AI – Peter Sarlin<br>Arm– Ami Badani | AI와 지속가능성의 접점을 중심으로, 에너지 효율 개선 및 기후 변화 대응을 위한 기술 전략 공유. AI의 에너지 수요 증가에 대응한 효율적 솔루션을 제시함. |
| **10** | **Innovation In Action** | **AI+** | **TIME– Jessica Sibley<br>Axios– Nicholas Johnston<br>Sierra– Bret Taylor** | **AI가 미디어와 콘텐츠 산업에 미치는 영향을 중심으로, 새로운 비즈니스 모델과 AI 에이전트의 상용화 방안을 논의함.** |
| 11 | Disinformation, Trust & Security | GameChangers | Moonshot– Ross Frenett<br>KPN Royal Dutch Telecom– Marieke Snoep<br>Dentsu Benelux– Boris Nihom | AI가 허위 정보 확산에 미치는 영향과 이를 억제하기 위한 기술과 정책, 안전한 디지털 환경 구축 전략에 대해 논의함. |
| **12** | **Future of Work and Economic Growth** | **Enterprise Re-invented** | **Dealroom.co– Yoram Wijngaarde<br>Visionaries Club– Robert Lacher<br>Multiverse – Euan Blair** | **AI와 기술 변화가 글로벌 노동시장과 일자리에 미치는 영향을 논의하고, 유럽 기술 산업의 경쟁력 회복과 경제 성장을 위한 전략을 제시함.** |

자료: MWC, IBK투자증권

# 3

## MWC 2025 Keyword

## MWC 2025 6대 Keyword

2020년 이후 일관성 있는 키워드(AI, 5G, 지속 가능성, 실감형 콘텐츠)를 제시

MWC는 4~6개의 핵심 키워드를 제시하고, 이를 중심으로 전시와 기조연설을 구성한다. 각 키워드는 매년 이동통신 업계에서 가장 중요한 기술과 가치를 대표한다. 최근 5년동안 AI, 5G, 지속가능성, 실감형 콘텐츠 등을 대변하는 키워드가 지속되고 있다. 이는 생성형 AI가 등장함 이후 기존 기술과의 융합으로 새로운 기술의 발견보다 효율적으로 작용하기 때문이다.

MWC 2025 6대 키워드는

1) 5G Inside: Release 17(5G 세번째 표준)과 그 이후 단계를 거치며 5G는 신뢰할 수 있고 범용성 있는 네트워크로 발전. 이를 통해 적용 범위를 확대하고, 비즈니스 모델의 변화가 기대. 2025 ROI에 중점을 두는 한해가 될 것.

2) Connect X: IoT 확산에 따른 네트워크 강화 필요성. 네트워크 대상은 Cloud Service Provider, Telco, 위성사업자를 포함.

3) AI+: Gen AI의 실질적 적용. 기기 사용의 최적화, 데이터 관리, 개인 경험에 대한 분석.

4) Enterprizse Re-invented: 발전하고 있는 기술(AI, 5G, 클라우드, 양자 컴퓨팅)은 조직의 변화를 요구함. 이에 대한 기업들의 대응 전략.

5) Game Changers: 양자컴퓨터, 증강현실, AI 등이 현실에 미치는 영향 분석.

6) Our Digital DNA: 환경 문제 등 사회적 책임 관련 기업의 가치 정립이 필요. 급변하는 환경에 맞게 대응할 필요가 높아지고 있음.

표 6. MWC Keywords

| 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|---|---|---|---|
| Startup Innovation | 5G Connect | 5G Acceleration | 5G and Beyond | 5G Inside |
| AI | Advancing AI | Reality+ | Connecting Everything | Connect X |
| Future Society | CloudNet | OpenNet | Humanising AI | AI+ |
| Customer Experience | FinTech | FinTech | Manufacturing DX | Enterprise Re-invented |
| Creative Technology | Internet of Everything | Digital Everything | Game Changers | Game Changers |
| Connectivity | Tech Horizon | - | Our Digital DNA | Our Digital DNA |
| Connected Industry | - | - | - | - |

자료: MWC, IBK투자증권

## I. 5G Inside

새로운 표준 제시와
이에 다른 투자 확대 및
ROI 제고 모색

5G 기술이 스마트홈, 스마트시티, 자율주행, 산업 자동화 등 다양한 산업의 핵심 인프라 역할을 하는 것을 의미한다. Release 17을 포함한 5G 표준이 개선되며, 보다 광범위한 산업에 적용될 것으로 보인다.

MWC 2025에서는 5G 네트워크의 ROI 개선 방안이 주요 논의 주제였다. 새로운 수익 창출 서비스, 비용 절감 전략, 규제 및 주파수 관리, 기업 간 파트너십 등이 강조되었다. 주요 기업으로는 퀄컴, 삼성전자, 에릭슨, 화웨이 등이 참가해 5G 네트워크 장비, 칩셋, 인프라 확장을 위한 솔루션을 선보였다.

그림 10. 5G Release Timeline

자료: 한국정보통신기술협회, IBK투자증권

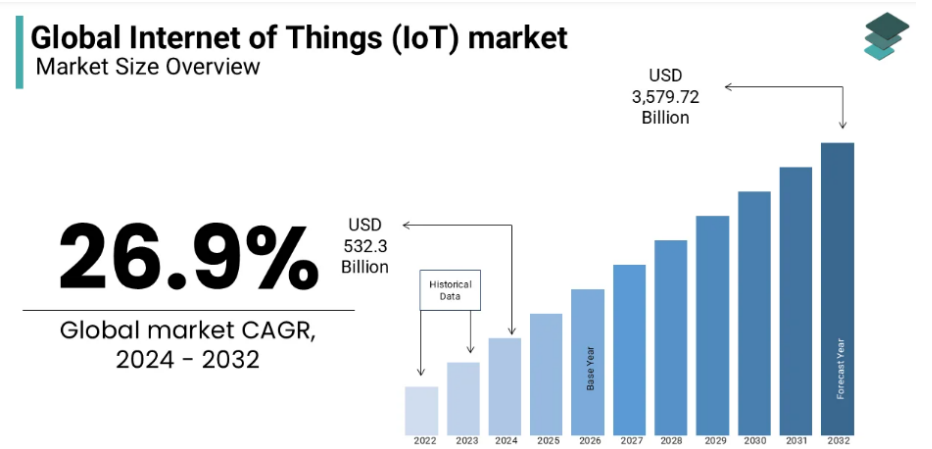
## II. Connect X

IoT 적용 범위 확대 및 이를 위한 네트워크 기반 제고

Connect X는 IoT, 5G, 엣지 컴퓨팅 등을 포함하는 클라우드 네트워크 환경을 구축하는 것을 목표로 한다. IoT 연결 기기수는 2027년까지 150억대를 상회할 것으로 전망된다. 가정뿐 아니라 산업현장에서도 사물인터넷은 보편화되어 가고 있으며, 생산성 향상에 기여하고 있다.

MWC 2025에서는 CSP, 시스템 통합업체, AI, 로보틱스, 자동화 기술, 이동통신 및 위성 제공업체 간 협력이 논의되었다. 보다 효과적인 연결을 위한 지능형 네트워크 자동화, 데이터 처리 기술, 지속 가능한 인프라 구축 방안이 제시되었다.

그림 11. IoT 시장 전망




자료: 산업자료, IBK투자증권

## III. AI+

Gen AI의 실생활 접목

AI+는 인공지능이 이동통신 산업에 융합되는 것을 의미한다. MWC 2025에서는 AI의 실질적인 적용과 영향이 논의되었다. AI의 보안 문제, 데이터 편향성, 인재 개발 등에 대한 솔루션이 제시되었다.

Google의 Gemini가 GLOMO를 수상했다. 이를 통해 AI 기반 모바일 디바이스 분야에서 Google의 경쟁력을 입증했다. LLM 자체의 경쟁력보다는 이동통신 산업에 AI가 미치는 영향을 평가하는 것으로 판단한다.

이번 MWC 2025에서는 기술기업(Techo)로 변모하고 있는 통신사(Telco)의 AI 서비스도 대거 출시되었다. 국내 통신 사업자인 LG유플러스, SK텔레콤 역시 각각 AI Agent 서비스인 '익시오'와 'Telco AI Agent'를 선보였다. SK텔레콤은 GSMA 글로벌 모바일 어워드(GLOMO)에서 4관왕을 수상했다.

GPU, ASIC 그리고, 다양한 LLM

다양한 H/W를 통한 LLM 개발하는 빈도가 높아지고 있다. High End GPU 뿐만 아니라 ASIC을 이용한 LLM, LMM 등을 적용한 On-Device도 빠르게 성장하고 있고, 아직은 초기이지만 Machine Learning을 단순히 적용한 엔진들도 빠르게 시장에 등장하기 시작했다.

그림 12. LG유플러스 iXi

자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 13. SK텔레콤 GLOMO 수상

자료: SK텔레콤, IBK투자증권

## IV. Enterprise Re-invented

AI 환경을 기업에 접목

Enterprise Re-invented는 AI, 5G, 클라우드 등을 활용하여 기업 비즈니스 프로세스를 혁신하는 것을 의미한다. 특히, 클라우드 네이티브 기술과 AI 자동화 시스템의 결합은 비즈니스 모델의 변화를 가속화한다.

MWC 2025에서는 기업들이 디지털 전략에 대한 논의가 이루어졌다. AI, 5G, 엣지 컴퓨팅, 클라우드, 블록체인 등 핵심 기술의 융합을 통한 비스니스 혁신 사례가 소개되었다.

## V. Game Changer

AI, Quantum, XR

Game Changers는 AI, 양자컴퓨팅, XR 등 기존의 산업 구조를 혁신적으로 변화시키는 기술을 의미한다. 과거 행사에서는 재생에너지, 웨어러블 기기, 메타버스가 주요 Game Changer로 언급되었다. MWC 2025에서는 AI의 등장으로 컴퓨팅 파워의 필요성이 높아지며 양자기술이 주요 키워드로 등장했다.

## VI. Our Digital DNA

새로운 사회적 가치 정립

Our Digital DNA는 단순한 기술 혁신을 넘어 지속 가능성, 포용성 등 사회적 가치를 재정립하는 것을 의미한다. 사이버 범죄 예방, 민감 데이터 보호, 첨단 기술 분야 여성 채용 등을 다룬다.

# 4

## Smart Phone OEMs/Chip Makers

## Smart Phone OEMs/Chip Makers

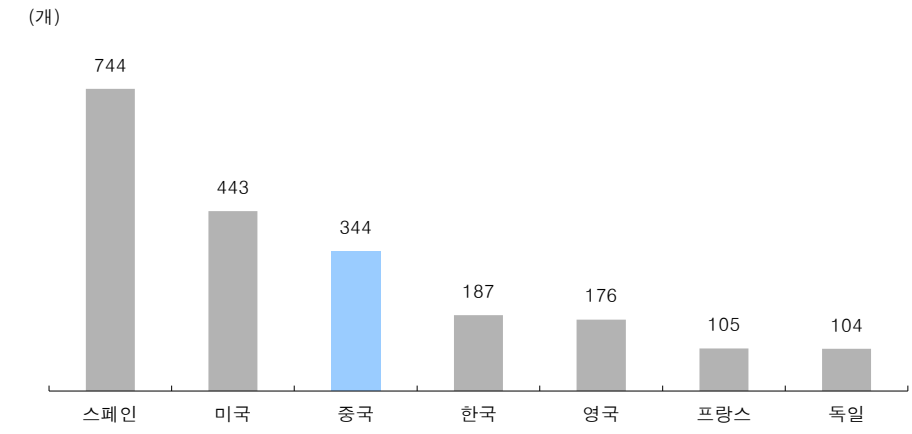
하드웨어 OEM과 Chip Maker의 참여 확대

2024년에 이어 MWC 2025에서도 중국 기업들의 약진이 인상깊다. 올해 중국 국적 참가 기업 수는 344개사로 스페인(744개)과 미국(443개)에 이어 세 번째로 많았다. 신제품도 다수 발표했다.

샤오미는 200만 원대 플래그십 스마트폰을, 아너는 100억 달러 규모의 AI 투자 계획을 발표하며 글로벌 시장 공략을 본격화했다. 그리고 뛰어난 성능의 폴더블 단말기도 출시했다. 화웨이는 폴더블 스마트폰 라인업을 강화했고, IT 산업 전반에 다양한 솔루션을 제공하고 있었다.

하드웨어 제조사들은 AI가 적용된 이어폰, 스마트폰, 웨어러블 기기 등을 다수 선보였다. 삼성전자는 'Galaxy S25 Edge'와 AI 기반 네트워크 기술을 공개했고, Honor는 실시간 통역이 가능한 이어버즈를 발표했다. 퀄컴은 Agent AI를 수행할 수 있는 프로세서인 'X85 5G'를 선보였다.

**그림 14. MWC 2025 국가별 참여 업체 수**




자료: MWC, IBK투자증권

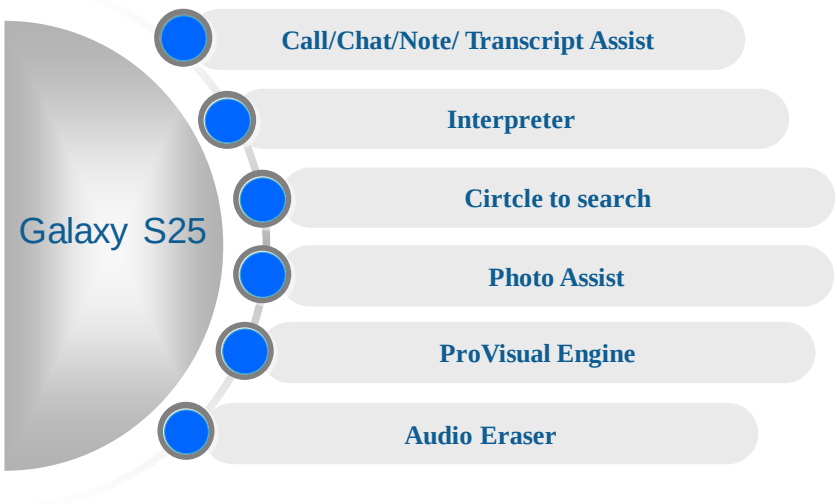
## I. Samsung

AI 그리고 Flexible Display

삼성전자는 2025 MWC에서 Galaxy S25 Edge를 전면으로 내세우면서 기존 AI 보다 강화된 기능을 제시했다. 또한, 안드로이드 XR 헤드셋 '프로젝트 무한(Project Moohan)'을 공개했다. 무한은 멀티모달 AI 기반으로 사용자가 가상현실과 현실 환경에서 다양한 방식으로 상호작용할 수 있도록 지원하며, 향후 안경 형태의 스마트글래스로 발전시킬 것으로 전망된다.

대표적인 AI 기능은 Call Assist / Chat Assist / Note Assist / Transcript Assist/ Interpreter / Circle to Search / Photo Assist / ProVisual Engine / Audio Eraser 등이다.

그림 15. GalaxyS25의 AI 지원 기능




자료: Omdia, IBK투자증권

그림 16. 삼성전자 프로젝트 무한

자료: 삼성전자, IBK투자증권

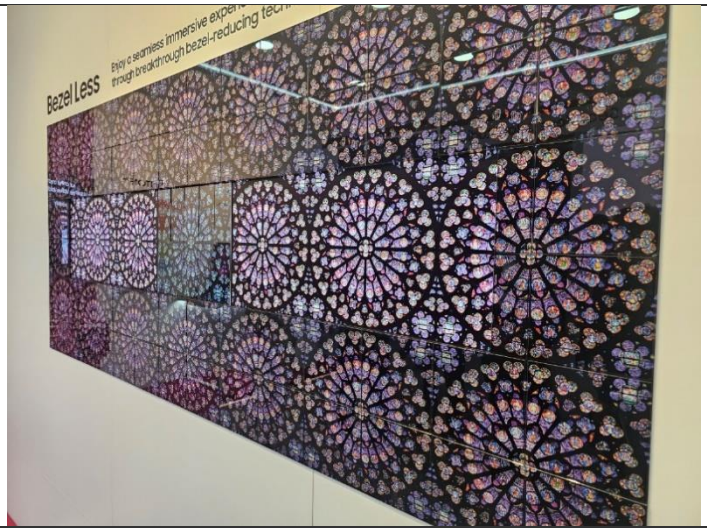
그림 17. 삼성전자 Galaxy25 Edge

자료: 삼성전자, IBK투자증권

보다 차별화된 Display 제품들 전시

삼성디스플레이는 다양한 Flexible Display를 전시했다. 주름이 개선된 Foldable 제품과 Lenovo 노트북에 적용된 Rollable, Foldable Pad, CES에서 공개한 Strechable Display도 전시하였다. 또한, Double Fold 제품도 공개했으나 경쟁사와 달리 체험할 수는 없었다.

그림 18. 삼성디스플레이 베젤리스




자료: 삼성디스플레이, IBK투자증권

그림 19. 삼성디스플레이 패널이 적용된 Lenovo 롤러블 Notebook PC

자료: Lenovo, IBK투자증권

## II. Xiaomi

폰 뿐만 아니라 자동차까지

샤오미는 MWC 2025 개막 하루전 Xiami 15, Xiami Pad 7, Xiami Buds, Xiami Watch , Xiami 전동 킥보드 등을 공개했다. 특히, Xiami 15 울트라는 14~200mm 광학 줌을 지원하며, 스냅드래곤 8 엘리트 모바일 플랫폼과 AI 기반 하이퍼 운영체제(OS2)를 갖췄다. 가격은 약 228만 원으로 책정해, 플래그십 공략을 공식화했다.

백화점식 다양한 제품군

테블릿, 스마트 와치, 무선 이어폰 등을 공개했다. 스마트 와치는 사각형, 원형 등 다양한 디자인을 적용했고, 무선 이어폰도 다양한 형태를 지원하고 있다. 독자적 디지안은 아니지만 다양하게 체화했다.

그림 20. Xiami 15 Ultra

자료: Xiami, IBK투자증권

그림 21. Xiami EV SU7 Ultra

자료: Xiami, IBK투자증권

## III. Honor

AI 투자에 적극적

MWC 2025 개막 하루전 기자 간담회에서 AI 이니셔티브 'Alpha Plan'을 발표했다. Honor는 향후 5년간 AI 프로젝트에 15조원을 투자할 계획이다. 자사 스마트폰에 Deepseek R1 모델을 탑재하며, 수출용 모델에는 Gemini를 탑재한다고 밝혔다. 태블릿 PC인 Pad V9, 웨어러블 기기인 Watch 5 Ultra 및 AI 기반 실시간 통역 서비스가 가능한 '이어버즈 오픈' 등도 공개했다.

압도적 폴더블 단말기

MWC 2025에서 Honor는 폴더블이 가장 돋보이는 제품이었다. 무게와 두께에서 삼성전자를 능가하는 사양을 갖고 있다. 내구성을 확인할 수는 없지만 관계자는 50만번을 접었다 펼 수 있다고 언급했다.

그림 22. Honor Foldable V3

자료: Honor, IBK투자증권

그림 23. Honor Pad V9

자료: Honor, IBK투자증권

## IV. Lenovo

접히는 노트북과
AI 노트북

Lenovo는 폴더블 디스플레이를 탑재한 'ThinkBook Flip'과 태양광 전원을 활용하는 'Yoga Solar PC'를 공개했다. 두 모델 모두 콘셉트 버전이다. Flip은 18.1 inch OLED 디스플레이를 탑재하며, 앞뒤로 두 개의 화면 또는 하나의 대화면으로 사용할 수 있다. Yoga Solar PC는 태양 전지판을 부착해 태양광을 이용한 충전이 가능하며, Back Contact Cell 기술을 활용해 최대 24%의 에너지 변환 효율을 제공한다.

AI를 지원하는 Thinkpad, ThikBook AI 소개했다. 이중 16p Gen6는 엔비디아 GeForce RTX를 장착했다. DRAM은 최대 96GB를 지원한다. 모토롤라의 Flip 스마트폰도 공개했다. 이미 발표한 제품들과 큰 차이는 없었고, 패널은 TCL을 적용하였다.

그림 24. Lenovo ThinkBook Flip'

자료: Lenovo, IBK투자증권

그림 25. Lenovo Yoga Solar

자료: Lenovo, IBK투자증권

## V. Huawei

MWC 주인공이 되고 싶은 화웨이

MWC 2025에서 가장 넓은 부스를 확보한 업체는 화웨이다. IT 전 영역에서 입지를 확대하고 있다는 점을 강조하고 있다. 다양한 스마트폰, IT 관련 제품, 다양한 산업으로 AI 솔루션을 지원하고 있다. 미국의 강력한 제재에도 불구하고 독자적인 운영체제와 칩셋을 개발 발전시키고 있다.

폴더블도 수준급

폴더블 스마트폰은 Honor와 함께 삼성전자에 충분히 위협이 될 만한 수준인 것으로 판단한다. 2024년 폴더블 스마트폰을 삼성전자가 700만대, 화웨이가 600만대 이상 판매하였다.

화웨이는 모바일 및 웨어러블 하드웨어를 중심으로 부스를 꾸몄다. 가장 큰 관심을 모은 제품은 세계 최초 트리플 폴더블 폰인 '메이트 XT'다. 메이트 XT는 화면을 모두 펼쳤을 때 두께는 3.6㎜ 수준에 불과하다.

그림 26. Huawei MWC 2025 부스

자료: Huawai, IBK투자증권

그림 27. Huawei Mate XT.

자료: Huawai, IBK투자증권

## VI. Google

AI 절대 강자

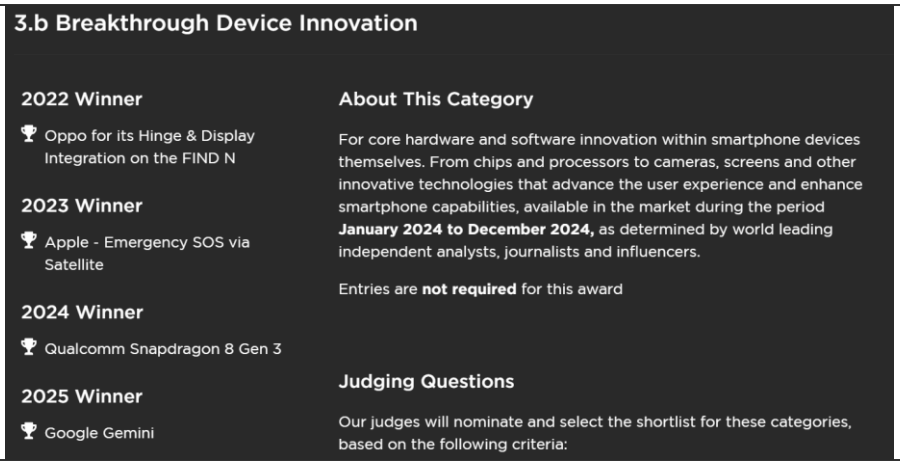
Google은 최신 플래그십 모델인 Pixel 9 Pro과 AI 모델 Gemini로 두개의 GLOMO를 수상했다. MWC 2024에서도 Pixel 8 시리즈로 GLOMO를 수상했다. Gemini 기반 On Device AI 성능이 강점으로 작용한 것으로 판단한다.

AI 통합 전략을 강조하고 있다. Android OS를 사용하는 다양한 기기간의 연결을 통해서 여러 분야에서 AI 적용을 확대하는 것을 목표로 하고 있다.

그림 28. GLOMO – Google Pixel 9 Pro

자료: Google, IBK투자증권

그림 29. GLOMO – Google Gemini




자료: Google, IBK투자증권

## VII. TCL

Display 신기술 소개

TCL은 스마트폰, 태블릿 PC, VR 디바이스 라인업을 선보였다. NXTPAPER 디스플레이 기술을 탑재해 눈의 피로를 줄여주는 스마트폰 TCL 60 시리즈와 AI 기능이 통합된TCL NXTPAPER 11 Plus를 공개했다.

자회사 CSOT를 통해서 차세대 디스플레이 솔루션을 다수 공개했다. VR 헤드셋, 트리플 폴더블 디바이스, AI 태블릿 PC 등에  적용될 것으로 보인다. 특히, 최고 수준의 1,512 PPI(Pixels Per Inch) 솔루션과 초저전력 VR 디스플레이 솔루션을 공개했다.

RayNeo X3 Pro는 세계에서 가장 작은 광원을 갖고 있다. Meta의 Ray-Ban과 흡사한 모습이다. 디스플레이를 장착했다는 점이 다른 점이다. 무게는 3온스 이하이다. 스테레오 스피커도 장착했다. 사진, 동영상을 지원하고, 음악 재생, 네비게이션을 지원한다. AI 번역 기능을 지원한다. 스마트폰과 연동해서 동작한다.

그림 30. TCL VR 솔루션

자료: TCL, IBK투자증권

그림 31. TCL Foldable 솔루션

자료: TCL, IBK투자증권

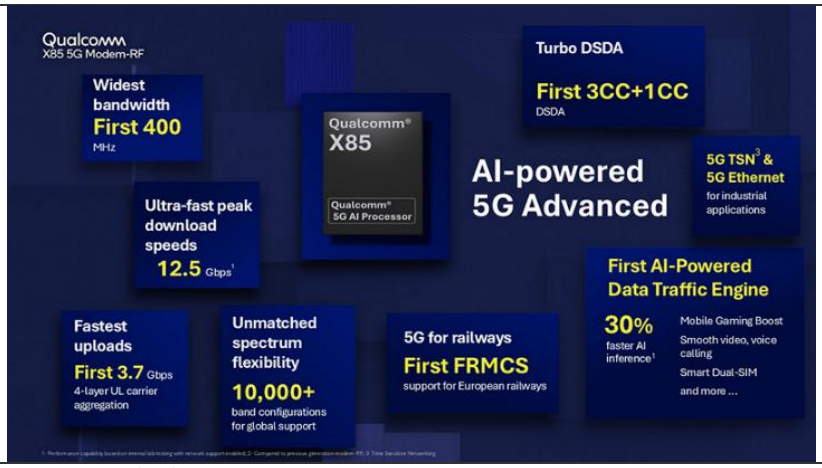
## VIII. Qualcomm

소형 LLM 대응
Dragonwing 출시

퀄컴은 'X85 5G 모뎀-RF'를 공개했다. X85는 모뎀-안테나 솔루션으로 안드로이드의 5G 연결성을 강화한다. AI 기반 하드웨어 텐서 가속기를 탑재해 속도, 전력 효율, 커버리지 성능을 개선했으며, 최대 12.5Gbps 다운로드 속도를 지원한다. 안드로이드 스마트폰을 대상으로 Agent 및 On Device AI 기능 구현을 지원한다.

자사 신규 칩인 Dragonwing으로 BtoB 시장으로 진출할 계획도 밝혔다. Dragonwing은 NPU 기능을 하는 칩으로 다양한 On-Device 제품에 적용이 가능할 것으로 보인다.

그림 32. Qualcomm X85 프로세서




자료: Qualcomm, IBK투자증권

그림 33. Qualcomm Dragonwing

자료: Qualcomm, IBK투자증권

## IX. MediaTek

AI 지원 칩셋

MWC 2025에서 미디어텍은

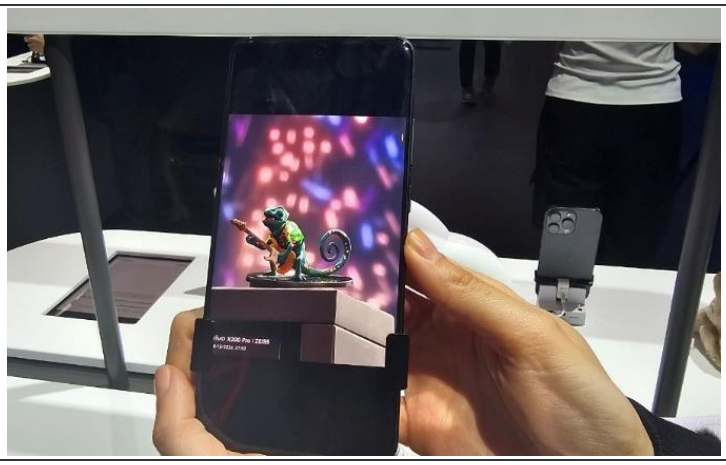
1) M90 5G 모뎀 : 12Gbps, 3GPP Release 17 지원

2) 6G 하이브리드 컴퓨팅 컨셉 : HTC와 협력. 클라우드부터 Edge까지 연결

3) AI 기반 이미지 및 비디오 처리 : Dimensity 9400 칩셋으로 다양한 AI 기능 지원. Oppo, Vivo에 적용

4) 위성 브로드밴드 연결: 5G-A(Advanced). NR(New Radio)-NTN(Non-Terrestrial Newwork)

그림 34. MediaTek Dimensity 9400 적용 모바일 디바이스



자료: MediaTek, IBK투자증권

그림 35. MediaTek Dimensity Auto 플랫폼

자료: MediaTek, IBK투자증권

# 5

## GLOMO (Global Mobile) Awards

# GLOMO(Global Mobile)Awards

## I. 개요

GLOMO 수상작뿐 아니라 후보작도 기술적 성과를 인정

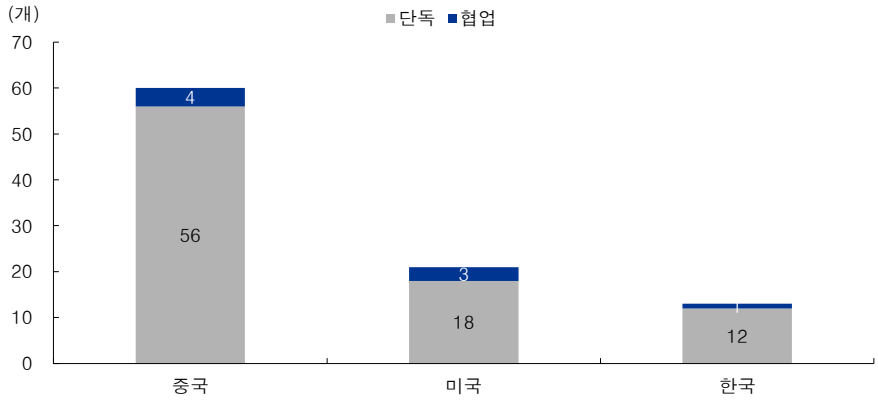
GLOMO Awards(Global Mobile Awards)는 MWC에서 주관하는 이동통신 및 디지털 기술 산업의 주요 시상식이다. 1995년부터 매년 개최되었으며, 이동통신 분야의 혁신적인 성과를 선정해 시상한다. 후보에 오르는 것만으로도 기술적 성과를 인정하는 지표로 활용된다. 2021년과 2023년에는 후보에 올랐던 마이크로소프트의 'Mesh' 플랫폼과 모바일 헬스케어 기기인 'Withings Body Scan'이 화제가 되었다.

이전에는 이동통신 네트워크와 모바일 기기에 집중되었으나, 최근에는 AI, 디지털 혁신, IoT, 스마트시티 등으로 확대되었다. 수상부문은 기술 발전과 트렌드를 반영하며, 7개로 구성되며, 33개의 세부 카테고리에서 수상자를 결정한다.

GLOMO에서도 중국기업들이 활약

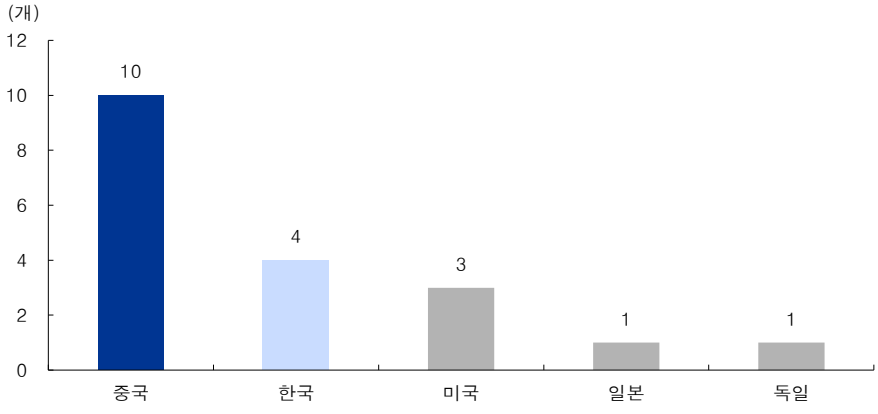
GLOMO 2025에서는 중국 기업의 진출이 두드러졌다. 중국은 총 60개의 후보기관을 배출해 1위를 차지했으며, 미국은 21개, 한국은 13개 순이다. 수상작 역시 중국이 가장 많았다. 33개의 수장작 중 중국은 10개, 한국 4개, 미국 3개를 기록했다.

그림 36. MWC 2025 GLOMO 국가별 후보




자료: MWC, IBK투자증권

그림 37. MWC 2025 GLOMO 국가별 수상




자료: MWC, IBK투자증권

표 7. MWC 2025 GLOMO 수상내역

| 수상부문 | 세부 카테고리 | 수상 기업 및 수상작 | 국가 |
|---|---|---|---|
| Mobile Tech | CTO Choice: Outstanding Mobile Technology Award | China Mobile and Huawei for Telecom Foundation Model | China |
| | Best Mobile Network Infrastructure | Huawei for GigaGreen Radio | China |
| | Best Mobile Technology Breakthrough | Huawei for GigaGear for 5G SA Solution | China |
| | Best Network Software Breakthrough | China Mobile and Huawei for Telecom Foundation Model | China |
| | Best Digital Tech Breakthrough for Companies with Under $10million Annual Global Revenue | BroadForward – World first Cloud-Native Signalling Transfer Point | Netherlands |
| | Best Mobile Security Solution | Singtel Enterprise Mobile Protect & 5G Priority | Singapore |
| | GSMA Foundry Innovation Award | ZTE for Minimalist Private 5G for Entertainment | China |
| | **Best Cloud Solution** | **SK Telecom for Petasus Cloud** | **Korea** |
| | Best Non-Terrestrial Network Solution | Skylo for Direct-to-Device Messaging and SOS Connectivity on Android | United States |
| | Best Private Network Solution | China Unicom Guangdong, Gree and Huawei for World's Largest Next-Generation "Lights-out" Factory | China |
| Digital Everything | **Best Mobile Operator Service for Connected Consumers** | **SK Telecom for APS** | **Korea** |
| | Best Mobile Innovation for Connected Economy | China Unicom Guangdong, Gree and Huawei for World's Largest Next-Generation "Lights-out" Factory | China |
| | Best Mobile Innovation for Connected Health and Wellbeing | China Telecom for The World's First 5G UAV Medical Delivery Network in Hangzhou City | China |
| | Best Mobile Innovation for Digital Life | Rakuten NEO | Japan |
| | Best Mobile Innovation for Cities | China Unicom, Yunhuan Connected Drone Technology and ZTE for 5G-A smart blood delivery in urban blood stations | China |
| | Best AI Innovation | Qualcomm for the Qualcomm AI Engine in Snapdragon 8 Elite Mobile Platform | United States |
| | Best Fintech Innovation | bKash and Huawei for Bridging the Gap: Digital Loan Solution for All | Bangladesh, China |
| | Open Gateway Challenge | China Mobile, Alibaba Cloud Computing, ByteDance and ZTE for the AaaS Open Gateway Platform with Alipay and TikTok | China |
| Device | Best Smartphone | Google Pixel 9 Pro | United States |
| | Breakthrough Device Innovation | Google Gemini | United States |
| | Best Connected Consumer Device | TECNO for MEGA MINI Gaming G1 | Italy |
| | Best in Show | Xiaomi 15 Ultra | China |
| Tech4Good | Best Mobile Innovation for Emerging Markets | China Mobile Qinghai & Huawei Wireless RuralStar Plus | China |
| | Best Mobile Innovation Supporting Emergency or Humanitarian Situations | Kyiv Digital Shield | Ukraine |
| | Best Use of Mobile for Accessibility & Inclusion | RAZ Memory Cell Phone | Hong Kong |
| | Best Mobile Innovation for Climate Action | Silvanet – Ultra-Early Wildfire Detection | Germany |
| | **Outstanding Mobile Contribution to the UN SDGs** | **SK Telecom for Happy Habit** | **Korea** |
| | **Best Mobile Innovation for Enhancing the Lives of Children and Young People** | **SK Telecom and YATAV for Meta Forest** | **Korea** |
| Government Leadership Award | Government Leadership Award | The Federative Republic of Brazil | Brazil |
| Outstanding Achievement | Outstanding Contribution to the Mobile Industry / Chairman's Award | Mats Granryd, Director General, GSMA | United Kingdom |
| | Diversity in Tech Award | Ayumi Moore Aoki, Founder and CEO, Women in Tech | Sweden |
| Marketing Excellence | Best Event Activation | Orange for Ambient Mobile Technology at the Paris 2024 Olympic and Paralympic Games | France |
| | CMO Marketing Campaign Award | VEON for Mobilink Bank | Pakistan |

자료:MWC, IBK투자증권

## Ⅱ. 국내 기업 수상작

한국기업 중에서는 SK텔레콤이 유일한 수상자

MWC 2025 GLOMO 어워드에서 한국은 총 4개의 부문에서 수상했다. 수상 기업은 모두 SK텔레콤이다. Mobile Tech, Digital Everything 및 Tech4Good 2개 부문에서 수상했다.

SK텔레콤은 Best Cloud Solution 부문에서 'Petasus AI Cloud'를 통해 AI 데이터센터 운영의 효율성을 높인 점을 인정받았다. 또한, Best Mobile Operator Service for Connected Consumers 부문에서는 AI 기반 피싱 및 스팸 탐지 시스템인 'AI APS'가 수상하며, 소비자 보호 기술 발전에 기여한 성과를 보였다.

SK텔레콤은 사회적 가치 창출 부문에서도 두각을 나타냈다. Best Mobile Innovation for Enhancing the Lives of Children and Young People 부문에서는 YATAV와 협업한 AI 기반 가상 상담 서비스 'Meta Forest'가 선정되었으며, Outstanding Mobile Contribution to the UN SDGs 부문에서는 AI 기반 분리배출 가이드 'Happy Habit'이 지속가능성과 환경 보호에 기여한 점을 인정받아 수상했다.

**표 8. GLOMO 국내 후보 및 수상작**

| 응모 분야 | 카테고리 | 회사 | 후보기업 및 기술 | 수상 여부 |
|---|---|---|---|---|
| Mobile Tech | Best Network Software Breakthrough | LG Uplus | AI 기반 '스마트 스케일링' | X |
| | Best Cloud Solution | **SKT** | **가상화 소프트웨어 Petasus 클라우드'** | **O** |
| | Best Private Network Solution | Orange, Cisco, Intel, 삼성전자 | 파리 올림픽 5G 방송 및 미디어 솔루션 | X |
| Digital Everything | Best Mobile Operator Service for Connected Consumers | **SKT** | **개인화된 사용자 경험 제공 'APS'** | **O** |
| | Best Mobile Innovation for Connected Health and Wellbeing | Doctorpresso | 심리 헬스케어 솔루션 'REDI' | X |
| | Best Mobile Innovation for Cities | KT | 긴급구조 위치정보 추적 기술 | X |
| Device | Best Smartphone | 삼성전자 | 삼성 갤럭시 S24 울트라 | X |
| Tech4Good | Breakthrough Device Innovation | 삼성전자 | 삼성 갤럭시 AI | X |
| | Outstanding Mobile Contribution to the UN SDGs | **SKT** | **친환경 프로젝트 '해피 해빗(Happy Habit)'** | **O** |
| | Best Mobile Innovation for Enhancing The Lives of Children and Young People | KT | 디지털 시민 프로젝트 | X |
| | | LG Uplus | 키즈 메타버스 플랫폼 '키즈토피아(Kids Topia)' | X |
| | | 삼성전자 | 어린이 안전 위한 어플 '워크 버디(Walky Buddy)' | X |
| | | **SKT, YATAV** | **비대면 심리상담 서비스 '메타포레스트(Meta Forest)'** | **O** |

자료: MWC, IBK투자증권

## Company Analysis

| 기업명 | 투자의견 | 목표주가 |
|---|---|---|
| 삼성전자 (005930) | 매수(유지) | 75,000원 |
| SK하이닉스 (000660) | 매수(유지) | 300,000원 |
| LG전자 (066570) | 매수(유지) | 120,000원 |
| 삼성전기 (009150) | 매수(유지) | 170,000원 |
| LG이노텍 (011070) | 매수(유지) | 260,000원 |
| LG디스플레이 (034220) | 매수(유지) | 16,000원 |

**표 9. 실적 Preview Table**

| (단위: 십억원, %) | | IBK투자증권 | | | 컨센서스 | | | 컨센서스 대비 차이 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 1Q25 | 2025 | 2026 | 1Q25 | 2025 | 2026 | 1Q25 | 2025 | 2026 |
| 삼성전자 | 매출액 | 77,845 | 324,546 | 350,260 | 76,509 | 316,444 | 339,354 | 1.75% | 2.56% | 3.21% |
| | 영업이익 | 4,340 | 26,510 | 47,247 | 5,297 | 31,439 | 43,012 | -18.07% | -15.68% | 9.85% |
| | 순이익 | 4,926 | 27,840 | 46,371 | 5,968 | 30,174 | 39,885 | -17.46% | -7.73% | 16.26% |
| SK하이닉스 | 매출액 | 16,125 | 81,682 | 94,857 | 16,976 | 81,864 | 93,842 | -5.01% | -0.22% | 1.08% |
| | 영업이익 | 6,481 | 31,556 | 38,082 | 6,341 | 32,752 | 37,862 | 2.21% | -3.65% | 0.58% |
| | 순이익 | 4,942 | 26,988 | 31,264 | 4,803 | 25,088 | 28,484 | 2.89% | 7.57% | 9.76% |
| LG전자 | 매출액 | 22,159 | 88,803 | 93,464 | 21,987 | 89,481 | 94,655 | 0.78% | -0.76% | -1.26% |
| | 영업이익 | 1,131 | 3,168 | 2,941 | 1,203 | 3,498 | 4,044 | -6.03% | -9.44% | -27.28% |
| | 순이익 | 768 | 2,135 | 2,152 | 609 | 1,825 | 2,392 | 26.26% | 16.98% | -10.02% |
| 삼성전기 | 매출액 | 2,669 | 11,200 | 12,055 | 2,699 | 11,037 | 11,901 | -1.12% | 1.48% | 1.30% |
| | 영업이익 | 198 | 986 | 1071 | 198 | 911 | 1,084 | 0.15% | 8.19% | -1.15% |
| | 순이익 | 192 | 941 | 925 | 169 | 743 | 887 | 13.91% | 26.58% | 4.29% |
| LG이노텍 | 매출액 | 4,606 | 21,792 | 21,876 | 4,384 | 21,083 | 22,073 | 5.06% | 3.36% | -0.89% |
| | 영업이익 | 124 | 703 | 747 | 98.3 | 666 | 830 | 26.14% | 5.55% | -10.08% |
| | 순이익 | 65 | 419 | 488 | 78 | 453 | 602 | -16.11% | -7.38% | -18.97% |
| LG디스플레이 | 매출액 | 5,942 | 25,633 | 23,175 | 6,052 | 25,873 | 25,973 | -1.82% | -0.93% | -10.77% |
| | 영업이익 | 5 | 651 | 754 | -135 | 535 | 848 | 103.56% | 21.65% | -11.10% |
| | 순이익 | -406 | -522 | 3.2 | -273 | -121 | 192 | 적자지속 | 적자지속 | -98.33% |

자료: IBK투자증권

**표 10. 실적 전망치 조정내역**

| (단위: 십억원, %) | | 2025년 1분기 실적 | | | 2025 연간 실적 | | | 코멘트 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 신규 | 기존 | 차이 | 신규 | 기존 | 차이 | |
| 삼성전자 | 매출액 | 77,845 | 70,850 | 9.9% | 324,546 | 289,708 | 12.0% | - DS 부진할 것, DRAM Bit Growth, ASP 하향 |
| | 영업이익 | 4,340 | 4,781 | -9.2% | 26,510 | 28,092 | -5.6% | - 전부기 대비 HBM, 비메모리 부진 |
| SK하이닉스 | 매출액 | 16,125 | 15,383 | 4.8% | 81,682 | 78,196 | 4.5% | - 제품 믹스 개선으로 ASP 상향 |
| | 영업이익 | 6,480 | 6,102 | 6.2% | 31,556 | 31,096 | 1.5% | - HBM, 여전히 높은 수요. 시장지위는 견고할 것 |
| LG전자 | 매출액 | 18,006 | 18,109 | -0.6% | 68,574 | 68,651 | -0.1% | - 내구재 소비 우려로 예상치 소폭 하향 조정 |
| | 영업이익 | 1,078 | 1,178 | -8.4% | 2,519 | 2,619 | -3.8% | - 1Q25부터 성수기에 진입. 차별화된 이익 모멘텀 기대 |
| 삼성전기 | 매출액 | 2,669 | 2,644 | 1.0% | 11,200 | 11,169 | 0.3% | - 중국 수요 개선과 국내 고객 신제품 출시 영향으로 실적 개선 기대 |
| | 영업이익 | 198 | 196 | 1.0% | 986 | 983 | 0.3% | - 서버, AI, 전장 관련 매출 비중이 높아지면서 수익성 개선 전망 |
| LG이노텍 | 매출액 | 4,606 | 4,355 | 6% | 21,792 | 21,063 | 3.5% | - 제품믹스 개선 및 원/달러 환율에 따른 영향으로 실적 개선 전망 |
| | 영업이익 | 124 | 74 | 67% | 703 | 721 | -2.4% | - 계절성으로 인해 상반기 실적이 아쉬울 것. 주가는 매력적인 수준 |
| LG디스플레이 | 매출액 | 5,942 | 5,507 | 7.90% | 25,633 | 24,556 | 4.4% | - 환율 효과로 인한 ASP 상승. 이전 전망치 상회할 것 |
| | 영업이익 | 5 | -104 | 흑자전환 | 651 | 600 | 8.5% | - P OLED 경쟁력 및 비용 구조 개선으로 증익 전망 |

자료: IBK투자증권

# 삼성전자 (005930)

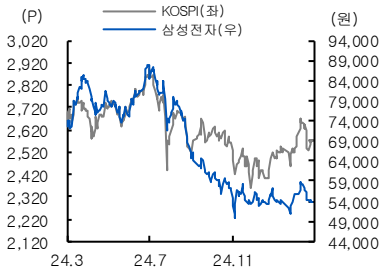
## 매수 (유지)

| | | |
|---|---|---|
| 목표주가 | | 75,000원 |
| 현재가 (3/11) | | 53,600원 |
| KOSPI (3/11) | | 2,537.60pt |
| 시가총액 | | 354,011십억원 |
| 발행주식수 | | 6,735,613천주 |
| 액면가 | | 100원 |
| 52주 | 최고가 | 87,800원 |
| | 최저가 | 49,900원 |
| 60일 일평균거래대금 | | 1,048십억원 |
| 외국인 지분율 | | 50.3% |
| 배당수익률 (2025F) | | 5.6% |
| 주주구성 | | |
| 삼성생명보험 외 15 인 | | 20.15% |
| 국민연금공단 | | 7.75% |

| 주가상승 | 1M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|
| 상대기준 | -4% | -18% | -22% |
| 절대기준 | -4% | -17% | -26% |

| | 현재 | 직전 | 변동 |
|---|---|---|---|
| 투자의견 | 매수 | 매수 | - |
| 목표주가 | 75,000 | 75,000 | - |
| EPS(25) | 4,026 | 4,257 | ▼ |
| EPS(26) | 6,716 | 6,136 | ▲ |

삼성전자 상대주가 (%)




## 1분기 이전 전망치 하회할 것

### 1분기 이전 전망 대비 부진. DS 부진 영향

삼성전자의 2025년 1분기 매출액은 2024년 4분기 대비 2.8% 증가한 77.8조원으로 전망한다. 이전 전망 대비 증가한 규모이다. DRAM의 Bit Growth, ASP 모두 이전 전망 대비 하향하였다. HBM 물량을 하향 조정한 영향이다. 서버 출하 부진도 고려하였다. 2025년 1분기 영업이익은 4.3조원으로 전망한다. 이전 전망 대비 감소한 수준이다. 매출액과 마찬가지로 DS 사업부 영업이익을 하향 조정하였다. ASP 하락 및 매출액 감소에 따른 비용 구조 악화를 반영하였다.

### What's on MWC?

삼성전자는 2025년 MWC에서 Galaxy S25 Edge를 공개하면서 슬림화의 대중화를 주도했다. 삼성디스플레이도 다양한 폴더블 제품을 선보이면서 향후 IT 제품의 다양한 폼팩터의 가능성도 제시하였다. 스마트폰은 주름이 개선된 폴더블 스마트폰과 더블 폴더 제품을 공개하였고, 롤러블 패널을 적용한 노트북, 폴더블 패드 등을 공개했다. 그리고 AI 기능을 보다 강화한 Galaxy S25 모델을 공개하였다.

### 투자의견 매수, 목표주가 75,000원 유지

삼성전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 2025년 1분기를 저점으로 실적은 개선될 것으로 기대하고, HBM 상황은 현재보다 더 악화되지는 않을 것으로 예상하고, Coventional DRAM 가격 반등에 따른 수혜가 기대되기 때문이다. 목표주가는 75,000원을 유지한다.

| (단위:십억원,배) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 258,935 | 300,871 | 324,546 | 350,260 | 353,419 |
| 영업이익 | 6,567 | 32,726 | 26,510 | 47,247 | 63,504 |
| 세전이익 | 11,006 | 37,530 | 31,291 | 52,286 | 67,666 |
| 당기순이익 | 14,473 | 33,621 | 27,150 | 45,238 | 58,658 |
| EPS(원) | 2,131 | 4,950 | 4,026 | 6,716 | 8,709 |
| 증가율(%) | -73.6 | 132.3 | -18.7 | 66.8 | 29.7 |
| 영업이익률(%) | 2.5 | 10.9 | 8.2 | 13.5 | 18.0 |
| 순이익률(%) | 6.0 | 11.5 | 8.6 | 13.2 | 17.0 |
| ROE(%) | 4.1 | 9.0 | 6.8 | 11.0 | 13.3 |
| PER | 36.8 | 10.7 | 13.3 | 8.0 | 6.2 |
| PBR | 1.5 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.8 |
| EV/EBITDA | 10.0 | 3.6 | 4.8 | 3.7 | 2.8 |

자료: Company data, IBK투자증권 예상

**표 11. 삼성전자 분기별 실적 추이 및 전망**

| (단위: 십억원) | | 2024 | | | | 2025 | | | | 1분기 증감률 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 1QE | 2QE | 3QE | 4QE | QoQ(%) | YoY(%) |
| 매출액 | 반도체 | 23,140 | 28,560 | 29,272 | 30,124 | 23,787 | 27,646 | 31,734 | 34,553 | -21.0 | 2.8 |
| | Display | 5,390 | 7,650 | 8,350 | 8,112 | 7,071 | 7,390 | 8,256 | 8,112 | -12.8 | 31.2 |
| | IM | 33,530 | 27,380 | 30,521 | 25,773 | 35,833 | 30,172 | 32,231 | 28,145 | 39.0 | 6.9 |
| | CE | 13,478 | 14,420 | 14,141 | 14,405 | 13,486 | 14,463 | 14,449 | 14,506 | -6.4 | 0.1 |
| | HAR | 3,214 | 3,620 | 3,530 | 3,918 | 4,114 | 4,320 | 4,536 | 4,763 | 5.0 | 28.0 |
| | 합계 | 71,924 | 74,073 | 79,102 | 75,757 | 77,845 | 77,673 | 85,015 | 84,012 | 2.8 | 8.2 |
| 영업이익 | 반도체 | 1,910 | 6,446 | 3,860 | 2,911 | -487 | 484 | 2,845 | 4,786 | -116.7 | -125.5 |
| | Display | 343 | 1,008 | 1,508 | 902 | 459 | 834 | 1,484 | 1,026 | -49.0 | 33.9 |
| | IM | 3,511 | 2,234 | 2,821 | 2,126 | 3,560 | 2,605 | 3,190 | 2,540 | 67.5 | 1.4 |
| | CE | 527 | 490 | 533 | 229 | 483 | 439 | 522 | 403 | 111.2 | -8.4 |
| | HAR | 240 | 320 | 360 | 400 | 300 | 310 | 300 | 320 | -25.0 | 25.0 |
| | 합계 | 6,611 | 10,438 | 9,181 | 6,517 | 4,340 | 4,699 | 8,367 | 9,104 | -33.4 | -34.3 |
| 영업이익률 | 반도체 | 8.3% | 22.6% | 13.2% | 9.7% | -2.0% | 1.8% | 9.0% | 13.9% | | |
| | Display | 6.4% | 13.2% | 18.1% | 11.1% | 6.5% | 11.3% | 18.0% | 12.6% | | |
| | IM | 10.5% | 8.2% | 9.2% | 8.2% | 9.9% | 8.6% | 9.9% | 9.0% | | |
| | CE | 3.9% | 3.4% | 3.8% | 1.6% | 3.6% | 3.0% | 3.6% | 2.8% | | |
| | HAR | 7.5% | 8.8% | 10.2% | 10.2% | 7.3% | 7.2% | 6.6% | 6.7% | | |
| | 합계 | 9.2% | 14.1% | 11.6% | 8.6% | 5.6% | 6.0% | 9.8% | 10.8% | | |

자료: 삼성전자, IBK투자증권
주: 매출액, 영업이익 합계는 내부거래 제외된 숫자임.

**표 12. 삼성전자 실적 변경 내용**

| (단위: 십억원) | 2025년 1분기 실적 | | | 2025 연간 실적 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 신규 추정치 | 이전 추정치 | 차이 | 신규 추정치 | 이전 추정치 | 변화폭 |
| DS | 23,787 | 21,919 | 8.5% | 117,719 | 103,588 | 13.6% |
| Display | 7,071 | 6,044 | 17.0% | 30,829 | 26,074 | 18.2% |
| MX/네트워크 | 35,833 | 31,732 | 12.9% | 126,380 | 110,428 | 14.4% |
| VD/가전 | 13,486 | 13,486 | - | 56,903 | 56,903 | - |
| HAR | 4,114 | 4,114 | - | 17,733 | 17,733 | - |
| 매출액 | 77,845 | 70,850 | 9.9% | 324,546 | 289,708 | 12.0% |
| DS | -487 | 95 | 적자전환 | 7,628 | 11,046 | -30.9% |
| Display | 459 | 367 | 25.1% | 3,803 | 3,121 | 21.9% |
| MX/네트워크 | 3,560 | 3,511 | 1.4% | 11,895 | 10,742 | 10.7% |
| VD/가전 | 483 | 483 | - | 1,847 | 1,847 | - |
| HAR | 300 | 300 | - | 1,230 | 1,230 | - |
| 영업이익 | 4,340 | 4,781 | -9.2% | 26,510 | 28,092 | -5.6% |

자료: IBK투자증권
주: 내부거래 제외자료

**표 13. 삼성전자 실적 추정 주요 가정**

| | | 2024 | | | | 2025 | | | | 2024 | 2025E | 2026E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 1QE | 2QE | 3QE | 4QE | | | |
| 원/달러 | 평균 | 1329 | 1370 | 1345 | 1401 | 1450 | 1460 | 1420 | 1390 | 1361 | 1430 | 1300 |
| | 기말 | 1347 | 1385 | 1330 | 1467 | 1440 | 1465 | 1410 | 1380 | 1467 | 1380 | 1250 |
| DRAM | B/G | -15.3% | 5.0% | -0.5% | -12.0% | -11.0% | 15.0% | 15.0% | 10.0% | 14.4% | 0.4% | 21.9% |
| | ASP | 17.0% | 18.7% | 7.8% | 21.0% | -25.0% | 1.9% | 7.0% | 5.0% | 59.0% | -0.2% | 8.8% |
| NAND | B/G | -2% | -5% | -6% | -4% | -12% | 15% | 15% | 10% | 13.5% | 0.9% | 22.4% |
| | ASP | 31% | 22% | 7% | -7% | -7% | -5% | 3% | 2% | 62% | -6% | 2% |
| 스마트폰 | 출하 | 61.0 | 54.0 | 56.8 | 52.0 | 62.5 | 58.0 | 58.0 | 53.0 | 223.8 | 231.5 | 229.0 |
| | QoQ/YoY | 15% | -11% | 5% | -8% | 20% | -7% | 0% | -9% | -1.1% | 3.5% | -1.1% |
| OLED | 출하 | 77.0 | 114.7 | 124.6 | 117.5 | 105.0 | 105.0 | 120.0 | 125.0 | 429.4 | 455.0 | 510.0 |
| | QoQ/YoY | -42% | 49% | 9% | 0% | -11% | 0% | 14% | 4% | 1% | 8% | 8% |
| TV | 출하 | 8.6 | 8.8 | 8.8 | 10.5 | 8.5 | 8.8 | 9.0 | 10.5 | 36.7 | 36.8 | 37.5 |
| | QoQ/YoY | -15% | 2% | 0% | 20% | -19% | 4% | 2% | 17% | -1% | 0% | 2% |

자료: IBK투자증권

**표 14. 삼성전자 주요 가정 변화**

| | | 2025년 1분기 | | | 2025 연간 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 신규 추정치 | 기존 추정치 | 차이 | 신규 추정치 | 기존 추정치 | 변화폭 |
| 원/달러 | 평균 | 1450 | 1460 | -0.7% | 1430 | 1398 | 2.3% |
| | 기말 | 1440 | 1440 | - | 1380 | 1330 | 3.8% |
| DRAM | B/G | -11.0% | -9.0% | -2.0%p | 0.4% | 2.7% | -2.3%p |
| | ASP | -25.0% | -20.0% | -5.0%p | -0.2% | -2.2% | 2.0%p |
| NAND | B/G | -12% | -12% | - | 0.9% | 0.9% | - |
| | ASP | -7% | -7% | - | -6% | -6% | - |
| 스마트폰 | 출하 | 62.5 | 62.5 | - | 231.5 | 231.5 | - |
| | QoQ/YoY | 20% | 20% | - | 3.5% | 3.5% | - |
| OLED | 출하 | 105.0 | 105.0 | - | 455.0 | 455.0 | - |
| | QoQ/YoY | -11% | -11% | - | 8% | 8% | - |
| TV | 출하 | 8.5 | 8.5 | - | 36.8 | 36.8 | - |
| | QoQ/YoY | -19% | -19% | - | 0% | 0% | - |

자료: IBK투자증권

표 15. 삼성전자 DRAM 사업부 실적 추정

| (단위: 십억원) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25E | 2Q25E | 3Q25E | 4Q25E | 2023 | 2024 | 2025E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 4,740 | 5,021 | 6,319 | 9,534 | 9,502 | 12,192 | 12,838 | 14,219 | 9,819 | 11,406 | 13,535 | 15,873 | 25,614 | 48,752 | 50,632 |
| 출하 Bit(4 Gb M) | 2,198 | 2,550 | 2,856 | 3,855 | 3,266 | 3,429 | 3,429 | 3,029 | 2,692 | 3,091 | 3,519 | 4,116 | 11,459 | 13,153 | 13,419 |
| Bit Growth(QoQ) | -12.0% | 16.0% | 12.0% | 35.0% | -15.3% | 5.0% | 0.0% | -11.7% | -11.1% | 14.8% | 13.8% | 16.9% | 7.70% | 15% | 2% |
| ASP(4Gb) | 2.2 | 2.0 | 2.2 | 2.5 | 2.9 | 3.6 | 3.7 | 4.7 | 3.6 | 3.7 | 3.8 | 3.9 | 2.2 | 3.7 | 3.8 |
| ASP 변화(QoQ) | -21.1% | -8.7% | 12.4% | 11.8% | 17.6% | 22.2% | 5.3% | 25.4% | -22.3% | 1.2% | 4.2% | 0.3% | - | 65.8% | 1.8% |
| 영업이익 | -1,059 | -478 | -383 | 936 | 1,705 | 4,550 | 5,812 | 5,894 | 2,686 | 2,955 | 3,538 | 4,383 | 167 | 17,960 | 12,803 |
| 재고자산평가 | -1,000 | -450 | -100 | 400 | - | - | - | - | - | - | - | - | - 1,150 | - | - |
| HBM 비중 | 3.0% | 8.0% | 10.0% | 9.2% | 8.7% | 10.0% | 17.4% | 35.9% | 15.3% | 18.9% | 19.9% | 17.0% | 8.0% | 19.2% | 19.9% |
| HBM 매출액 | 144 | 400 | 630 | 880 | 825 | 1,215 | 2,240 | 5,100 | 1,500 | 2,160 | 2,700 | 2,700 | 2,054 | 9,380 | 10,055 |
| HBM 단가 | 10.0 | 10.0 | 11.0 | 12.0 | 12.5 | 13.5 | 14.0 | 17.00 | 15.00 | 18.00 | 18.00 | 18.00 | 11.1 | 15.2 | 19.3 |
| HBM 출하 Bit(4G M) | 14 | 40 | 57 | 73 | 66 | 90 | 160 | 300 | 100 | 120 | 150 | 150 | 185 | 616 | 520 |
| HBM 영업이익 | 36 | 140 | 189 | 282 | 272 | 608 | 1,232 | 2,805 | 750 | 1,080 | 1,350 | 1,350 | 647 | 4,917 | 4,530 |
| DDR5 비중 | 3% | 6% | 9% | 21% | 22% | 23% | 24% | 20% | 27% | 31% | 34% | 39% | 12.8% | 22.2% | 33.3% |
| DDR5 매출액 | 220 | 450 | 574 | 2,031 | 2,062 | 2,823 | 3,053 | 2,872 | 2,647 | 3,520 | 4,576 | 6,127 | 3,276 | 10,810 | 16,870 |
| DDR5 단가 | 2.20 | 2.00 | 2.20 | 2.51 | 3.06 | 3.79 | 3.91 | 3.83 | 3.71 | 3.53 | 3.53 | 3.64 | 2.35 | 3.67 | 3.60 |
| ASP 변화(QoQ) | -38.1% | -9.1% | 10.0% | 14% | 22.0% | 24.0% | 3.0% | -2.0% | -3.0% | -5.0% | 0.0% | 3.0% | - | 56.2% | -1.9% |
| DDR5 출하 | 100 | 225 | 261 | 810 | 674 | 744 | 781 | 750 | 712 | 997 | 1297 | 1686 | 1,396 | 2,949 | 4,692 |
| 영업이익 | -2 | -14 | -57 | 73 | 507 | 1349 | 1740 | 1436 | 1059 | 1232 | 1602 | 2451 | - | 5,033 | 5,584 |
| 영업이익률 | -1% | -3% | -10% | 4% | 25% | 48% | 57% | 50% | 40% | 35% | 35% | 40% | - | 46.6% | 33.1% |
| 128GB 매출 | - | 23 | 29 | 41 | 41 | 85 | 153 | 488 | 529 | 704 | 1,144 | 1,532 | 92 | 767 | 3,909 |
| 128GB 영업이익 | - | 2 | 3 | 4 | 5 | 11 | 31 | 98 | 106 | 141 | 229 | 306 | 9 | 144 | 782 |
| 기타 DRAM 매출액 | 4,376 | 4,148 | 5,086 | 6,582 | 6,574 | 8,070 | 7,392 | 5,759 | 5,143 | 5,022 | 5,115 | 5,514 | 20,192 | 27,795 | 20,792 |
| 출하 Bit(GB) | 2,084 | 2,285 | 2,538 | 2,972 | 2,526 | 2,595 | 2,413 | 1,979 | 1,880 | 1,974 | 2,073 | 2,279.97 | 9,878 | 9,513 | 8,207 |
| ASP | 2.1 | 1.8 | 2.00 | 2.21 | 2.60 | 3.11 | 3.06 | 2.91 | 2.74 | 2.54 | 2.47 | 2.42 | 2.0 | 2.9 | 2.5 |
| ASP 변화(QoQ) | -23.5% | -13.6% | 10.4% | 10.5% | 17.5% | 19.5% | -1.5% | -5.0% | -6.0% | -7.0% | -3.0% | -2.0% | - | 42.9% | -13.3% |
| 영업이익 | -93 | -156 | -417 | 178 | 920 | 2,582 | 2,809 | 1,555 | 771 | 502 | 358 | 276 | -489 | 7,867 | 1,907 |
| 영업이익률 | -2.1% | -3.8% | -8% | 3% | 14% | 32% | 38% | 27% | 15% | 10% | 7% | 5% | -2.4% | 28.3% | 9.2% |

자료: IBK투자증권

**표 16. 삼성전자 사업부별 세부 전망**

| (단위: 십억원) | | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24E | 4Q24 | 1Q25E | 2Q25E | 3Q25E | 4Q25E | 2024E | 2025E | 2026E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | | 71,924 | 74,073 | 79,102 | 75,757 | 77,845 | 77,673 | 85,015 | 84,012 | 300,492 | 324,546 | 350,260 |
| 반도체 | | 23,140 | 28,560 | 29,272 | 30,124 | 23,787 | 27,646 | 31,734 | 34,553 | 111,096 | 117,719 | 140,370 |
| | 메모리 | 17,485 | 21,740 | 22,269 | 23,060 | 17,304 | 19,822 | 23,357 | 26,102 | 84,554 | 86,585 | 104,134 |
| | DRAM | 9,512 | 12,218 | 12,866 | 14,270 | 9,858 | 11,632 | 13,921 | 15,739 | 48,866 | 51,151 | 62,975 |
| | NAND | 7,973 | 9,522 | 9,403 | 8,790 | 7,445 | 8,190 | 9,435 | 10,363 | 35,688 | 35,434 | 41,159 |
| | 비메모리 | 5,655 | 6,820 | 7,003 | 7,064 | 6,483 | 7,823 | 8,377 | 8,450 | 26,542 | 31,134 | 36,235 |
| Display | | 5,390 | 7,650 | 8,350 | 8,112 | 7,071 | 7,390 | 8,256 | 8,112 | 29,137 | 30,829 | 33,503 |
| | LCD | 260 | 300 | 350 | 400 | 300 | 500 | 600 | 500 | 1,310 | 1,900 | 2,000 |
| | OLED | 5,130 | 7,350 | 8,000 | 7,712 | 6,771 | 6,890 | 7,656 | 7,612 | 27,827 | 28,929 | 31,503 |
| IM | | 33,530 | 27,380 | 30,521 | 25,773 | 35,833 | 30,172 | 32,231 | 28,145 | 117,205 | 126,380 | 119,568 |
| | 무선 | 32,794 | 26,644 | 29,980 | 25,016 | 35,189 | 29,592 | 31,564 | 27,412 | 114,434 | 123,757 | 117,029 |
| | NW/기타 | 736 | 736 | 541 | 758 | 644 | 580 | 667 | 733 | 2,771 | 2,623 | 2,539 |
| CE | | 13,478 | 14,420 | 14,141 | 14,405 | 13,486 | 14,463 | 14,449 | 14,506 | 56,444 | 56,903 | 58,342 |
| | VD | 7,230 | 7,537 | 7,582 | 8,614 | 7,112 | 7,511 | 7,758 | 8,599 | 30,961 | 30,980 | 31,514 |
| | 가전/기타 | 6,248 | 6,884 | 6,559 | 5,792 | 6,373 | 6,952 | 6,690 | 5,907 | 25,482 | 25,923 | 26,828 |
| HAR | | 3,214 | 3,620 | 3,530 | 3,918 | 4,114 | 4,320 | 4,536 | 4,763 | 14,282 | 17,733 | 21,554 |
| 기타 | | -6,827 | -7,558 | -6,711 | -6,577 | -6,445 | -6,316 | -6,190 | -6,066 | -27,673 | -25,018 | -23,076 |
| 영업이익 | | 6,611 | 10,438 | 9,181 | 6,517 | 4,340 | 4,699 | 8,367 | 9,104 | 32,747 | 26,510 | 47,247 |
| 반도체 | | 1,910 | 6,446 | 3,860 | 2,911 | -487 | 484 | 2,845 | 4,786 | 15,127 | 7,628 | 25,920 |
| | 메모리 | 2,645 | 6,940 | 5,334 | 5,160 | 2,154 | 2,122 | 3,357 | 5,302 | 20,079 | 12,935 | 24,534 |
| | DRAM | 1,712 | 4,618 | 5,866 | 5,570 | 2,358 | 2,832 | 3,521 | 4,939 | 17,766 | 13,651 | 20,975 |
| | NAND | 933 | 2,322 | 1,368 | 590 | -205 | -710 | -165 | 363 | 5,213 | -716 | 3,559 |
| | SLSI | -735 | -495 | -1,474 | -2,249 | -2,641 | -1,638 | -512 | -516 | -4,953 | -5,308 | 1,385 |
| Display | | 343 | 1,008 | 1,508 | 902 | 459 | 834 | 1,484 | 1,026 | 3,760 | 3,803 | 6,433 |
| | LCD | -180 | -150 | -150 | -120 | -150 | -100 | -50 | -50 | -600 | -350 | 60 |
| | OLED | 523 | 1,158 | 1,658 | 1,022 | 609 | 934 | 1,534 | 1,076 | 4,360 | 4,153 | 6,373 |
| IM | | 3,511 | 2,234 | 2,821 | 2,126 | 3,560 | 2,605 | 3,190 | 2,540 | 10,691 | 11,895 | 11,960 |
| | 무선 | 3,496 | 2,345 | 2,929 | 2,201 | 3,624 | 2,663 | 3,156 | 2,467 | 10,971 | 11,911 | 11,797 |
| | NW/기타 | 15 | -110 | -108 | -76 | -64 | -58 | 33 | 73 | -280 | -16 | 162 |
| 가전 | | 527 | 490 | 533 | 229 | 483 | 439 | 522 | 403 | 1,780 | 1,847 | 1,293 |
| | VD | 434 | 415 | 500 | 345 | 356 | 300 | 388 | 344 | 1,693 | 1,388 | 1,032 |
| | 가전/기타 | 94 | 76 | 33 | -116 | 127 | 139 | 134 | 59 | 86 | 459 | 261 |
| HAR | | 240 | 320 | 360 | 400 | 300 | 310 | 300 | 320 | 1320 | 1230 | 1530 |
| 기타 | | 80 | -60 | 100 | -50 | 25 | 26 | 27 | 28 | 70 | 106 | 112 |
| 영업이익률 | | 9.2% | 14.1% | 11.6% | 8.6% | 5.6% | 6.0% | 9.8% | 10.8% | 10.9% | 8.2% | 13.5% |
| 반도체 | | 8.3% | 22.6% | 13.2% | 9.7% | -2.0% | 1.8% | 9.0% | 13.9% | 13.6% | 6.5% | 18.5% |
| | 메모리 | 15.1% | 31.9% | 24.0% | 22.4% | 12.4% | 10.7% | 14.4% | 20.3% | 23.7% | 14.9% | 23.6% |
| | DRAM | 18.0% | 37.8% | 45.6% | 39.0% | 23.9% | 24.3% | 25.3% | 31.4% | 36.4% | 26.7% | 33.3% |
| | NAND | 11.7% | 24.4% | 14.5% | 6.7% | -2.7% | -8.7% | -1.7% | 3.5% | 14.6% | -2.0% | 8.6% |
| | SLSI | -13.0% | -7.3% | -21.0% | -31.8% | -40.7% | -20.9% | -6.1% | -6.1% | -18.7% | -17.0% | 3.8% |
| Display | | 6.4% | 13.2% | 18.1% | 11.1% | 6.5% | 11.3% | 18.0% | 12.6% | 12.9% | 12.3% | 19.2% |
| | LCD | -69.2% | -50.0% | -42.9% | -30.0% | -50.0% | -20.0% | -8.3% | -10.0% | -45.8% | -18.4% | 3.0% |
| | OLED | 10.2% | 15.8% | 20.7% | 13.2% | 9.0% | 13.6% | 20.0% | 14.1% | 15.7% | 14.4% | 20.2% |
| IM | | 10.5% | 8.2% | 9.2% | 8.2% | 9.9% | 8.6% | 9.9% | 9.0% | 9.1% | 9.4% | 10.0% |
| | 무선 | 10.7% | 8.8% | 9.8% | 8.8% | 10.3% | 9.0% | 10.0% | 9.0% | 9.6% | 9.6% | 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% | 1.6% | 3.6% | 3.0% | 3.6% | 2.8% | 3.2% | 3.2% | 2.2% |
| | VD | 6.0% | 5.5% | 6.6% | 4.0% | 5.0% | 4.0% | 5.0% | 4.0% | 5.5% | 4.5% | 3.3% |
| | 가전/기타 | 1.5% | 1.1% | 0.5% | -2.0% | 2.0% | 2.0% | 2.0% | 1.0% | 0.3% | 1.8% | 1.0% |
| HAR | | 7.5% | 8.8% | 10.2% | 10.2% | 7.3% | 7.2% | 6.6% | 6.7% | 9.2% | 6.9% | 7.1% |

자료: IBK투자증권

## 삼성전자 (005930)

### 포괄손익계산서

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 258,935 | 300,871 | 324,546 | 350,260 | 353,419 |
| 증가율(%) | -14.3 | 16.2 | 7.9 | 7.9 | 0.9 |
| 매출원가 | 180,389 | 186,562 | 206,310 | 208,192 | 195,071 |
| 매출총이익 | 78,547 | 114,309 | 118,236 | 142,068 | 158,347 |
| 매출총이익률 (%) | 30.3 | 38.0 | 36.4 | 40.6 | 44.8 |
| 판관비 | 71,980 | 81,583 | 91,726 | 94,821 | 94,843 |
| 판관비율(%) | 27.8 | 27.1 | 28.3 | 27.1 | 26.8 |
| 영업이익 | 6,567 | 32,726 | 26,510 | 47,247 | 63,504 |
| 증가율(%) | -84.9 | 398.3 | -19.0 | 78.2 | 34.4 |
| 영업이익률(%) | 2.5 | 10.9 | 8.2 | 13.5 | 18.0 |
| 순금융손익 | 3,455 | 3,718 | 5,714 | 4,039 | 3,262 |
| 이자손익 | 3,428 | 3,915 | 3,794 | 3,204 | 3,127 |
| 기타 | 27 | -197 | 1920 | 835 | 135 |
| 기타영업외손익 | 97 | 335 | -1,742 | 130 | 530 |
| 종속/관계기업손익 | 888 | 751 | 810 | 870 | 370 |
| 세전이익 | 11,006 | 37,530 | 31,291 | 52,286 | 67,666 |
| 법인세 | -4,481 | 3,078 | 3,451 | 5,916 | 7,523 |
| 법인세율 | -40.7 | 8.2 | 11.0 | 11.3 | 11.1 |
| 계속사업이익 | 15,487 | 34,451 | 27,840 | 46,371 | 60,144 |
| 중단사업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 15,487 | 34,451 | 27,840 | 46,371 | 60,144 |
| 증가율(%) | -72.2 | 122.5 | -19.2 | 66.6 | 29.7 |
| 당기순이익률 (%) | 6.0 | 11.5 | 8.6 | 13.2 | 17.0 |
| 지배주주당기순이익 | 14,473 | 33,621 | 27,150 | 45,238 | 58,658 |
| 기타포괄이익 | 3,350 | 16,845 | 0 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | 18,837 | 51,296 | 27,840 | 46,371 | 60,144 |
| EBITDA | 45,234 | 75,357 | 59,586 | 79,593 | 99,279 |
| 증가율(%) | -45.2 | 66.6 | -20.9 | 33.6 | 24.7 |
| EBITDA마진율(%) | 17.5 | 25.0 | 18.4 | 22.7 | 28.1 |

### 재무상태표

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 유동자산 | 195,937 | 227,062 | 224,563 | 225,527 | 257,505 |
| 현금및현금성자산 | 69,081 | 53,706 | 36,888 | 37,035 | 57,004 |
| 유가증권 | 22,691 | 58,909 | 61,301 | 51,927 | 47,895 |
| 매출채권 | 36,647 | 43,623 | 48,352 | 51,462 | 60,039 |
| 재고자산 | 51,626 | 51,755 | 57,395 | 60,039 | 62,109 |
| 비유동자산 | 259,969 | 287,470 | 312,392 | 343,683 | 364,378 |
| 유형자산 | 187,256 | 205,945 | 226,312 | 253,119 | 272,606 |
| 무형자산 | 22,742 | 23,739 | 23,856 | 24,802 | 25,640 |
| 투자자산 | 20,680 | 24,349 | 25,159 | 26,029 | 26,399 |
| 자산총계 | 455,906 | 514,532 | 536,954 | 569,210 | 621,884 |
| 유동부채 | 75,719 | 93,326 | 97,850 | 98,172 | 86,185 |
| 매입채무및기타채무 | 11,320 | 12,370 | 14,611 | 15,662 | 16,374 |
| 단기차입금 | 7,115 | 13,173 | 13,843 | 12,768 | 11,777 |
| 유동성장기부채 | 1,309 | 2,207 | 2,187 | 2,197 | 2,197 |
| 비유동부채 | 16,509 | 19,014 | 26,028 | 38,803 | 59,847 |
| 사채 | 538 | 15 | 65 | 55 | 65 |
| 장기차입금 | 0 | 7 | 7 | 107 | 207 |
| 부채총계 | 92,228 | 112,340 | 123,878 | 136,975 | 146,032 |
| 지배주주지분 | 353,234 | 391,688 | 401,882 | 419,908 | 462,039 |
| 자본금 | 898 | 898 | 892 | 892 | 892 |
| 자본잉여금 | 4,404 | 4,404 | 4,404 | 4,404 | 4,404 |
| 자본조정등 | 99 | -1,725 | -1,725 | -1,725 | -1,725 |
| 기타포괄이익누계액 | 1,181 | 17,598 | 17,598 | 17,598 | 17,598 |
| 이익잉여금 | 346,652 | 370,513 | 380,713 | 398,739 | 440,870 |
| 비지배주주지분 | 10,444 | 10,504 | 11,195 | 12,327 | 13,813 |
| 자본총계 | 363,678 | 402,192 | 413,077 | 432,235 | 475,851 |
| 비이자부채 | 79542 | 93010 | 103847 | 117919 | 127857 |
| 총차입금 | 12,686 | 19,330 | 20,031 | 19,056 | 18,175 |
| 순차입금 | -79,086 | -93,285 | -78,159 | -69,906 | -86,725 |

### 투자지표

| (12월 결산) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 2,131 | 4,950 | 4,026 | 6,716 | 8,709 |
| BPS | 52,002 | 57,663 | 59,665 | 62,341 | 68,596 |
| DPS | 1,444 | 1,446 | 2,994 | 1,400 | 1,400 |
| 밸류에이션(배) | | | | | |
| PER | 36.8 | 10.7 | 13.3 | 8.0 | 6.2 |
| PBR | 1.5 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.8 |
| EV/EBITDA | 10.0 | 3.6 | 4.8 | 3.7 | 2.8 |
| 성장성지표(%) | | | | | |
| 매출증가율 | -14.3 | 16.2 | 7.9 | 7.9 | 0.9 |
| EPS증가율 | -73.6 | 132.3 | -18.7 | 66.8 | 29.7 |
| 수익성지표(%) | | | | | |
| 배당수익률 | 1.8 | 2.7 | 5.6 | 2.6 | 2.6 |
| ROE | 4.1 | 9.0 | 6.8 | 11.0 | 13.3 |
| ROA | 3.4 | 7.1 | 5.3 | 8.4 | 10.1 |
| ROIC | 6.7 | 13.5 | 9.9 | 14.8 | 16.9 |
| 안정성지표(%) | | | | | |
| 부채비율(%) | 25.4 | 27.9 | 30.0 | 31.7 | 30.7 |
| 순차입금 비율(%) | -21.7 | -23.2 | -18.9 | -16.2 | -18.2 |
| 이자보상배율(배) | 7.1 | 36.2 | 26.8 | 46.3 | 64.9 |
| 활동성지표(배) | | | | | |
| 매출채권회전율 | 7.2 | 7.5 | 7.1 | 7.0 | 6.3 |
| 재고자산회전율 | 5.0 | 5.8 | 5.9 | 6.0 | 5.8 |
| 총자산회전율 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

### 현금흐름표

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 영업활동 현금흐름 | 44,137 | 72,983 | 52,195 | 72,470 | 84,948 |
| 당기순이익 | 15,487 | 34,451 | 27,840 | 46,371 | 60,144 |
| 비현금성 비용 및 수익 | 36,520 | 42,947 | 28,295 | 27,307 | 31,613 |
| 유형자산감가상각비 | 35,532 | 39,650 | 31,043 | 30,193 | 33,512 |
| 무형자산상각비 | 3,134 | 2,981 | 2,033 | 2,153 | 2,262 |
| 운전자본변동 | -5,459 | -1,568 | -7,733 | -4,412 | -9,935 |
| 매출채권등의 감소 | -90 | -2,496 | -4,729 | -3,110 | -8,577 |
| 재고자산의 감소 | -3,207 | 2,541 | -5,640 | -2,644 | -2,070 |
| 매입채무등의 증가 | 318 | -2,574 | 2,241 | 1,052 | 712 |
| 기타 영업현금흐름 | -2411 | -2847 | 3793 | 3204 | 3126 |
| 투자활동 현금흐름 | -16,923 | -85,382 | -61,137 | -57,830 | -57,462 |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -57,611 | -51,406 | -51,410 | -57,000 | -53,000 |
| 유형자산의 감소 | 98 | 156 | 0 | 0 | 0 |
| 무형자산의 감소(증가) | -2,911 | -2,319 | -2,150 | -3,100 | -3,100 |
| 투자자산의 감소(증가) | -788 | 134 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 44289 | -31947 | -7577 | 2270 | -1362 |
| 재무활동 현금흐름 | -8,593 | -7,797 | -7,876 | -14,492 | -7,517 |
| 차입금의 증가(감소) | 355 | 405 | 0 | 100 | 100 |
| 자본의 증가 | 0 | 0 | -6 | -1 | 7 |
| 기타 | -8948 | -8202 | -7870 | -14591 | -7624 |
| 기타 및 조정 | 779 | 4821 | 1 | -1 | -1 |
| 현금의 증가 | 19,400 | -15,375 | -16,817 | 147 | 19,968 |
| 기초현금 | 49,681 | 69,081 | 53,706 | 36,888 | 37,035 |
| 기말현금 | 69,081 | 53,706 | 36,888 | 37,035 | 57,004 |

# SK하이닉스 (000660)

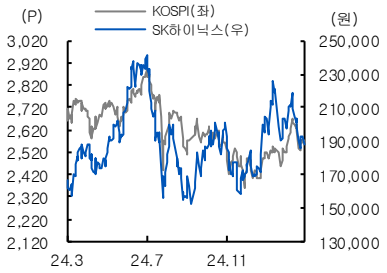
## 매수 (유지)

| | |
|---|---|
| 목표주가 | 300,000원 |
| 현재가 (3/11) | 187,800원 |
| KOSPI (3/11) | 2,537.60pt |
| 시가총액 | 136,719십억원 |
| 발행주식수 | 728,002천주 |
| 액면가 | 5,000원 |
| 52주 최고가 | 241,000원 |
| 최저가 | 152,800원 |
| 60일 일평균거래대금 | 777십억원 |
| 외국인 지분율 | 55.3% |
| 배당수익률 (2025F) | 1.1% |
| 주주구성 | |
| 에스케이스퀘어 외 8 인 | 20.07% |
| 국민연금공단 | 7.35% |

| 주가상승률 | 1M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|
| 상대기준 | -6% | 18% | 18% |
| 절대기준 | -6% | 19% | 13% |

| | 현재 | 직전 | 변동 |
|---|---|---|---|
| 투자의견 | 매수 | 매수 | - |
| 목표주가 | 300,000 | 300,000 | - |
| EPS(25) | 37,062 | 34,157 | ▲ |
| EPS(26) | 42,937 | 41,835 | ▲ |

SK하이닉스 상대주가 (%)




## 이전 전망치 대비 개선된 실적 기대

### 25년 1분기는 기대 이상의 HBM 효과

2025년 1분기 SK하이닉스 매출액은 16.12조원, 영업이익은 6.48조원으로 예상한다. 이전 전망 대비 증가한 수준이다. Bit Growth에서 큰 변화는 없을 것으로 예상하지만 HBM 수요가 몰리면서 이전 전망 대비로는 소폭 개선할 것으로 기대하고, ASP도 HBM 비중 확대로 이전 전망 대비 상승할 것으로 예상한다. NAND 부문의 변화는 크지 않을 전망이다.

### What's on MWC?

2025 MWC에서 SK하이닉스는 AI서버를 지원하는 다양한 메모리 모듈 제품과 HBM 제품을 공개했다. HBM3e 8Hi, 12Hi를 주력으로 공급하고 있고, 연말에는 HBM4도 출시할 전망이다. 2025년 HBM 시장 내 점유율은 60%를 상회할 것으로 예상한다. 이와 함께 Processing이 지원되는 메모리 모듈에 대한 개발도 적극적이다. CSP의 AI투자가 지속적으로 진행되고 신규 ASIC의 등장도 SK하이닉스에게는 유리한 환경으로 해석된다.

### 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) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 32,766 | 66,193 | 81,682 | 94,857 | 115,204 |
| 영업이익 | -7,730 | 23,467 | 31,556 | 38,082 | 56,671 |
| 세전이익 | -11,658 | 23,885 | 32,715 | 37,963 | 57,363 |
| 당기순이익 | -9,112 | 19,789 | 26,981 | 31,258 | 47,291 |
| EPS(원) | -12,517 | 27,182 | 37,062 | 42,937 | 64,959 |
| 증가율(%) | -508.7 | -317.2 | 36.3 | 15.9 | 51.3 |
| 영업이익률(%) | -23.6 | 35.5 | 38.6 | 40.1 | 49.2 |
| 순이익률(%) | -27.9 | 29.9 | 33.0 | 33.0 | 41.1 |
| ROE(%) | -15.6 | 31.1 | 31.3 | 27.6 | 31.5 |
| PER | -11.3 | 6.4 | 5.1 | 4.4 | 2.9 |
| PBR | 1.9 | 1.7 | 1.4 | 1.1 | 0.8 |
| EV/EBITDA | 21.3 | 3.8 | 3.1 | 2.2 | 1.2 |

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 17. SK하이닉스 분기별 실적 추이 및 전망

| (단위: 십억원) | | 2024 | | | | 2025 | | | | 2024E | 2025E | 2026E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 1QE | 2QE | 3QE | 4QE | | | |
| 매출액 | DRAM | 7,579 | 10,959 | 12,241 | 14,699 | 12,624 | 14,096 | 16,790 | 21,288 | 45,478 | 64,799 | 76,258 |
| | NAND | 4,507 | 5,159 | 4,902 | 4,778 | 3,101 | 3,361 | 4,050 | 4,472 | 19,346 | 14,983 | 15,950 |
| | 기타 | 345 | 305 | 430 | 290 | 400 | 500 | 500 | 500 | 1,370 | 1,900 | 2,650 |
| | 합계 | 12,431 | 16,423 | 17,573 | 19,767 | 16,125 | 17,957 | 21,340 | 26,260 | 66,193 | 81,682 | 94,857 |
| 영업이익 | DRAM | 2,501 | 4,753 | 6,243 | 7,520 | 6,438 | 7,048 | 8,059 | 9,580 | 21,017 | 31,125 | 36,316 |
| | NAND | 388 | 727 | 809 | 583 | 62 | -67 | 202 | 313 | 2,507 | 510 | 1,846 |
| | 기타 | -10 | -10 | -22 | -20 | -20 | -20 | -20 | -20 | -62 | -80 | -80 |
| | 합계 | 2,879 | 5,470 | 7,030 | 8,083 | 6,480 | 6,961 | 8,242 | 9,873 | 23,461 | 31,556 | 38,082 |
| 영업이익률 | DRAM | 33.0% | 43.4% | 51.0% | 51.2% | 51.0% | 50.0% | 48.0% | 45.0% | 46.2% | 48.0% | 47.6% |
| | NAND | 8.6% | 14.1% | 16.5% | 12.2% | 2.0% | -2.0% | 5.0% | 7.0% | 13.0% | 3.4% | 11.6% |
| | 합계 | 23.2% | 33.3% | 40.0% | 40.9% | 40.2% | 38.8% | 38.6% | 37.6% | 35.4% | 38.6% | 40.1% |
| EBITDA | | 6,080 | 8,762 | 10,156 | 11,249 | 9,971 | 10,532 | 11,347 | 13,352 | 36,042 | 45,202 | 51,967 |
| 세전이익 | | 2,373 | 5,059 | 6,897 | 9,581 | 6,428 | 6,655 | 8,093 | 9,655 | 23,885 | 30,831 | 37,874 |
| 순이익 | | 1,917 | 4,126 | 5,769 | 8,006 | 5,143 | 5,427 | 6,769 | 8,068 | 19,796 | 25,406 | 31,191 |

자료: SK하이닉스, IBK투자증권

표 18. SK하이닉스 실적 추정 변경 내용

| (단위:십억원) | 2025년 1분기 실적 | | | 2025년 연간 실적 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 신규 추정치 | 이전 추정치 | 차이 | 신규 추정치 | 이전 추정치 | 변화폭 |
| DRAM | 12,624 | 11,882 | 6.2% | 64,799 | 61,313 | 5.7% |
| NAND | 3,101 | 3,101 | - | 14,983 | 14,983 | - |
| 매출액 | 16,125 | 15,383 | 4.8% | 81,682 | 78,196 | 4.5% |
| DRAM | 6,438 | 6,060 | 6.2% | 31,125 | 30,666 | 1.5% |
| NAND | 62 | 62 | - | 510 | 510 | - |
| 영업이익 | 6,480 | 6,102 | 6.2% | 31,556 | 31,096 | 1.5% |
| DRAM | 51.0% | 51.0% | - | 48.0% | 50.0% | -4.0%p |
| NAND | 2.0% | 2.0% | - | 3.4% | 3.4% | - |
| 영업이익률 | 40.2% | 39.7% | 1.3%p | 38.6% | 39.8% | -3.0%p |

자료: IBK투자증권

표 19. SK하이닉스 실적 추정 주요 가정

| | | 2024 | | | | 2025 | | | | 2024 | 2025E | 2026E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 1QE | 2QE | 3QE | 4QE | | | |
| 원/달러 | 평균 | 1329 | 1370 | 1345 | 1401 | 1450 | 1460 | 1420 | 1390 | 1361 | 1430 | 1300 |
| | 기말 | 1347 | 1385 | 1330 | 1467 | 1440 | 1465 | 1410 | 1380 | 1467 | 1380 | 1250 |
| DRAM | B/G | -16.0% | 22.0% | -2.0% | 4.8% | -11.0% | 16.0% | 11.0% | 13.0% | 16.9% | 17.1% | 13.7% |
| | ASP | 22.0% | 15.0% | 16.1% | 10.0% | 4.0% | -3.0% | 9.0% | 14.0% | 86.9% | 21.7% | 3.5% |
| NAND | B/G | 0.0% | -4.0% | -14.7% | -6.0% | -18.0% | 15.0% | 20.0% | 10.0% | -3.4% | -10.2% | 9.6% |
| | ASP | 32.0% | 16.0% | 16.0% | -6.0% | -10.0% | -5.0% | 2.0% | 2.0% | 104.7% | -13.7% | -2.9% |

자료: IBK투자증권

표 20. SK하이닉스 주요 가정 변화

| | | 2025년 1분기 | | | 2025년 연간 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 신규 추정치 | 이전 추정치 | 차이 | 신규 추정치 | 이전 추정치 | 변화폭 |
| 원/달러 | 평균 | 1450 | 1460 | -0.7% | 1430 | 1398 | 2.3% |
| | 기말 | 1440 | 1440 | - | 1380 | 1330 | 3.8% |
| DRAM | B/G | -11.0% | -12.0% | 1.0%p | 17.1% | 18.5% | -1.4%p |
| | ASP | 4.0% | -1.0% | 5.0%p | 21.7% | 13.8% | 7.9%p |
| NAND | B/G | -18.0% | -18.0% | - | -10.2% | -10.2% | - |
| | ASP | -10.0% | -10.0% | - | -13.7% | -13.7% | - |

자료: IBK투자증권

표 21. SK하이닉스 DRAM 사업부 실적 추정

| (단위: 십억원) | 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 | 14,643 | 12,762 | 14,987 | 16,977 | 21,472 | 20,819 | 45,747 | 66,198 |
| 출하 Bit(4 Gb M) | 2,954 | 4,118 | 4,954 | 5,091 | 4,275 | 5,216 | 5,174 | 5,423 | 4,770 | 5,762 | 6,078 | 6,906 | 17,076 | 20,087 | 23,515 |
| Bit Growth(QoQ) | -19% | 39.4% | 21.5% | 2.8% | -16.% | 22.0% | -0.8% | 4.8% | -12.0% | 20.8% | 5.5% | 13.6% | 16.1% | 17.6% | 17.1% |
| ASP(4Gb) | 1.0 | 1.1 | 1.2 | 1.4 | 1.8 | 2.1 | 2.4 | 2.7 | 2.7 | 2.6 | 2.8 | 3.1 | 1.2 | 2.3 | 2.8 |
| ASP 변화(QoQ) | -23% | 12% | 11% | 18% | 23% | 19% | 16% | 11% | -1% | -3% | 7% | 11% | -37.0% | 86.8% | 23.6% |
| 영업이익 | -1,499 | -45 | 558 | 1,548 | 2,725 | 5,327 | 6,345 | 7,354 | 5,972 | 6,779 | 7,835 | 10,607 | 562 | 21,751 | 31,192 |
| 재고자산평가 | -700 | 150 | 160 | 250 | - | - | - | - | - | - | - | - | -140 | - | - |
| HBM 비중 | 7% | 13% | 15% | 16% | 17% | 20% | 31% | 44% | 45% | 45% | 47% | 49% | 14.3% | 30.2% | 47.0% |
| HBM 매출액 | 250 | 605 | 930 | 1,200 | 1,278 | 2,240 | 3,915 | 6,370 | 5,795 | 6,790 | 8,000 | 10,500 | 2,985 | 13,803 | 31,085 |
| 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 | 700 | 610 | 700 | 800 | 1,000 | 429 | 1,605 | 3,110 |
| HBM 영업이익 | 100 | 272 | 558 | 720 | 830 | 1,456 | 2,349 | 4,204 | 3,767 | 4,414 | 5,200 | 6,825 | 1,650 | 8,840 | 20,205 |
| DDR5 비중 | 11% | 21% | 28% | 32% | 32% | 28% | 29% | 33% | 39% | 42% | 48% | 54% | 24.7% | 30.5% | 46.4% |
| DDR5 매출액 | 428 | 1,064 | 1,913 | 2,635 | 2,697 | 3,409 | 3,546 | 3,817 | 3,607 | 4,455 | 5,346 | 7,158 | 6,040 | 13,469 | 20,566 |
| DDR5 단가 | 1.32 | 1.25 | 1.38 | 1.60 | 1.95 | 2.31 | 2.35 | 2.16 | 1.95 | 1.85 | 1.85 | 1.91 | 1.43 | 2.20 | 1.89 |
| ASP 변화(QoQ) | -20.0% | -5.0% | 10.0% | 16.0% | 22.4% | 18.0% | 2.0% | -8.0% | -10.0% | -5.0% | 0.0% | 3.0% | -41.7% | 53.4% | -14.2% |
| DDR5 출하 | 325 | 850 | 1390 | 1,650 | 1,380 | 1,478 | 1,508 | 1,764 | 1,852 | 2,408 | 2,889 | 3,756 | 4,215 | 6,129 | 10,905 |
| 영업이익 | -94 | -149 | -57 | 316 | 1079 | 1875 | 2128 | 1909 | 1443 | 1693 | 2138 | 3221 | 16 | 6,990 | 7,354 |
| 영업이익률 | -22% | -14% | -3% | 12% | 40% | 55% | 60% | 50% | 40% | 38% | 40% | 45% | - | - | - |
| 128GB 매출 | 58 | 360 | 631 | 659 | 674 | 852 | 887 | 954 | 902 | 1,114 | 1,336 | 1,790 | 1,708 | 3,367 | 5,142 |
| 128GB 영업이익 | 9 | 90 | 158 | 165 | 202 | 213 | 177 | 191 | 271 | 278 | 267 | 358 | - | 783 | 1,174 |
| 기타 DRAM 매출액 | 2,204 | 2,473 | 2,606 | 2,862 | 2,922 | 4,457 | 4,228 | 3,501 | 2,458 | 2,629 | 2,295 | 2,024 | 10,145 | 15,109 | 14,645 |
| 출하 Bit(GB) | 2,662 | 3,175 | 3,431 | 3,277 | 2,720 | 3,458 | 3,216 | 2,959 | 2,308 | 2,654 | 2,389 | 2,150 | 12,545 | 12,353 | 9,500 |
| ASP | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 0.9 | 1.07 | 1.29 | 1.31 | 1.18 | 1.06 | 0.99 | 0.96 | 0.94 | 0.8 | 1.2 | 1.5 |
| ASP 변화(QoQ) | -30.3% | -5.9% | -2.5% | 15.0% | 23.0% | 20.0% | 2.0% | -10.0% | -10.0% | -7.0% | -3.0% | -2.0% | -55.7% | 51.2% | 26.0% |
| 영업이익 | -813 | -408 | -261 | 97 | 614 | 1,783 | 1,691 | 1,050 | 492 | 394 | 229 | 202 | -1,385 | 5,138 | 1,318 |
| 영업이익률 | -36.9% | -16.5% | -10% | 3% | 21% | 40% | 40% | 30% | 20% | 15% | 10% | 10% | -14% | 34% | 9% |

자료: IBK투자증권

SK하이닉스 (000660)

## 포괄손익계산서

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 32,766 | 66,193 | 81,682 | 94,857 | 115,204 |
| 증가율(%) | -26.6 | 102.0 | 23.4 | 16.1 | 21.5 |
| 매출원가 | 33,299 | 34,365 | 39,969 | 46,125 | 55,838 |
| 매출총이익 | -533 | 31,828 | 41,713 | 48,733 | 59,366 |
| 매출총이익률 (%) | -1.6 | 48.1 | 51.1 | 51.4 | 51.5 |
| 판관비 | 7,197 | 8,361 | 10,157 | 10,651 | 2,695 |
| 판관비율(%) | 22.0 | 12.6 | 12.4 | 11.2 | 2.3 |
| 영업이익 | -7,730 | 23,467 | 31,556 | 38,082 | 56,671 |
| 증가율(%) | -213.5 | -403.6 | 34.5 | 20.7 | 48.8 |
| 영업이익률(%) | -23.6 | 35.5 | 38.6 | 40.1 | 49.2 |
| 순금융손익 | -3,831 | -853 | -235 | -28 | 775 |
| 이자손익 | -1,252 | -1,000 | -382 | 87 | 865 |
| 기타 | -2579 | 147 | 147 | -115 | -90 |
| 기타영업외손익 | -111 | 1,309 | 1,349 | -110 | -102 |
| 종속/관계기업손익 | 15 | -38 | 45 | 19 | 19 |
| 세전이익 | -11,658 | 23,885 | 32,715 | 37,963 | 57,363 |
| 법인세 | -2,520 | 4,088 | 5,727 | 6,699 | 10,061 |
| 법인세율 | 21.6 | 17.1 | 17.5 | 17.6 | 17.5 |
| 계속사업이익 | -9,138 | 19,797 | 26,988 | 31,264 | 47,302 |
| 중단사업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | -9,138 | 19,797 | 26,988 | 31,264 | 47,302 |
| 증가율(%) | -507.6 | -316.7 | 36.3 | 15.8 | 51.3 |
| 당기순이익률 (%) | -27.9 | 29.9 | 33.0 | 33.0 | 41.1 |
| 지배주주당기순이익 | -9,112 | 19,789 | 26,981 | 31,258 | 47,291 |
| 기타포괄이익 | 100 | 1,248 | 0 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | -9,037 | 21,044 | 26,988 | 31,264 | 47,302 |
| EBITDA | 5,943 | 36,049 | 44,194 | 51,282 | 71,104 |
| 증가율(%) | -71.6 | 506.5 | 22.6 | 16.0 | 38.7 |
| EBITDA마진율(%) | 18.1 | 54.5 | 54.1 | 54.1 | 61.7 |

## 재무상태표

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 유동자산 | 30,468 | 42,279 | 60,635 | 79,891 | 117,289 |
| 현금및현금성자산 | 7,587 | 11,205 | 20,488 | 41,914 | 68,403 |
| 유가증권 | 473 | 2,382 | 2,479 | 2,579 | 2,684 |
| 매출채권 | 6,600 | 13,019 | 17,362 | 16,258 | 21,527 |
| 재고자산 | 13,481 | 13,314 | 17,743 | 16,393 | 21,706 |
| 비유동자산 | 69,862 | 77,576 | 85,231 | 93,497 | 100,884 |
| 유형자산 | 52,705 | 60,157 | 66,857 | 73,048 | 78,055 |
| 무형자산 | 3,835 | 4,019 | 4,310 | 4,720 | 5,080 |
| 투자자산 | 5,809 | 6,522 | 6,550 | 6,596 | 6,647 |
| 자산총계 | 100,330 | 119,855 | 145,867 | 173,389 | 218,172 |
| 유동부채 | 21,008 | 24,965 | 27,133 | 26,705 | 26,356 |
| 매입채무및기타채무 | 1,846 | 2,277 | 3,025 | 2,833 | 3,751 |
| 단기차입금 | 4,146 | 1,283 | 1,184 | 1,047 | 898 |
| 유동성장기부채 | 5,712 | 3,969 | 4,419 | 3,569 | 1,669 |
| 비유동부채 | 25,819 | 20,974 | 19,972 | 18,707 | 19,156 |
| 사채 | 9,490 | 12,409 | 13,409 | 13,409 | 13,409 |
| 장기차입금 | 10,121 | 5,022 | 2,572 | 1,422 | 1,322 |
| 부채총계 | 46,826 | 45,940 | 47,104 | 45,412 | 45,512 |
| 지배주주지분 | 53,504 | 73,903 | 98,743 | 127,952 | 172,625 |
| 자본금 | 3,658 | 3,658 | 3,658 | 3,658 | 3,658 |
| 자본잉여금 | 4,373 | 4,487 | 4,487 | 4,487 | 4,487 |
| 자본조정등 | -2,269 | -2,192 | -2,192 | -2,192 | -2,192 |
| 기타포괄이익누계액 | 1,014 | 2,532 | 2,532 | 2,532 | 2,532 |
| 이익잉여금 | 46,729 | 65,418 | 90,258 | 119,467 | 164,139 |
| 비지배주주지분 | -1 | 12 | 19 | 25 | 36 |
| 자본총계 | 53,504 | 73,916 | 98,762 | 127,977 | 172,661 |
| 비이자부채 | 14959 | 21076 | 23340 | 23785 | 26034 |
| 총차입금 | 31,867 | 24,864 | 23,764 | 21,627 | 19,478 |
| 순차입금 | 23,807 | 11,277 | 798 | -22,866 | -51,609 |

## 투자지표

| (12월 결산) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | -12,517 | 27,182 | 37,062 | 42,937 | 64,959 |
| BPS | 73,495 | 101,515 | 135,636 | 175,758 | 237,121 |
| DPS | 1,200 | 2,204 | 2,070 | 2,900 | 2,900 |
| 밸류에이션(배) | | | | | |
| PER | -11.3 | 6.4 | 5.1 | 4.4 | 2.9 |
| PBR | 1.9 | 1.7 | 1.4 | 1.1 | 0.8 |
| EV/EBITDA | 21.3 | 3.8 | 3.1 | 2.2 | 1.2 |
| 성장성지표(%) | | | | | |
| 매출증가율 | -26.6 | 102.0 | 23.4 | 16.1 | 21.5 |
| EPS증가율 | -508.7 | -317.2 | 36.3 | 15.9 | 51.3 |
| 수익성지표(%) | | | | | |
| 배당수익률 | 0.8 | 1.3 | 1.1 | 1.5 | 1.5 |
| ROE | -15.6 | 31.1 | 31.3 | 27.6 | 31.5 |
| ROA | -8.9 | 18.0 | 20.3 | 19.6 | 24.2 |
| ROIC | -13.0 | 28.4 | 33.9 | 35.3 | 48.5 |
| 안정성지표(%) | | | | | |
| 부채비율(%) | 87.5 | 62.2 | 47.7 | 35.5 | 26.4 |
| 순차입금 비율(%) | 44.5 | 15.3 | 0.8 | -17.9 | -29.9 |
| 이자보상배율(배) | -5.3 | 17.4 | 32.5 | 41.3 | 67.5 |
| 활동성지표(배) | | | | | |
| 매출채권회전율 | 5.6 | 6.7 | 5.4 | 5.6 | 6.1 |
| 재고자산회전율 | 2.2 | 4.9 | 5.3 | 5.6 | 6.0 |
| 총자산회전율 | 0.3 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

## 현금흐름표

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 영업활동 현금흐름 | 4,278 | 29,796 | 30,183 | 46,901 | 52,393 |
| 당기순이익 | -9,138 | 19,797 | 26,988 | 31,264 | 47,302 |
| 비현금성 비용 및 수익 | 15,033 | 17,054 | 11,480 | 13,319 | 13,741 |
| 유형자산감가상각비 | 13,121 | 11,985 | 12,300 | 12,809 | 13,993 |
| 무형자산상각비 | 553 | 596 | 339 | 391 | 440 |
| 운전자본변동 | 794 | -5,600 | -7,903 | 2,230 | -9,515 |
| 매출채권등의 감소 | -1,406 | -5,098 | -4,343 | 1,104 | -5,269 |
| 재고자산의 감소 | 2,288 | 167 | -4,429 | 1,350 | -5,313 |
| 매입채무등의 증가 | -168 | 275 | 748 | -192 | 918 |
| 기타 영업현금흐름 | -2411 | -1455 | -382 | 88 | 865 |
| 투자활동 현금흐름 | -7,335 | -18,005 | -20,582 | -21,723 | -22,093 |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -8,325 | -15,946 | -19,000 | -19,000 | -19,000 |
| 유형자산의 감소 | 1,540 | 47 | 0 | 0 | 0 |
| 무형자산의 감소(증가) | -454 | -697 | -630 | -800 | -800 |
| 투자자산의 감소(증가) | -19 | -113 | -27 | -47 | -51 |
| 기타 | -77 | -1296 | -925 | -1876 | -2242 |
| 재무활동 현금흐름 | 5,697 | -8,704 | -318 | -3,751 | -3,811 |
| 차입금의 증가(감소) | 6,969 | -7,376 | -2,450 | -1,150 | -100 |
| 자본의 증가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -1272 | -1328 | 2132 | -2601 | -3711 |
| 기타 및 조정 | -30 | 531 | 0 | -1 | 0 |
| 현금의 증가 | 2,610 | 3,618 | 9,283 | 21,426 | 26,489 |
| 기초현금 | 4,977 | 7,587 | 11,205 | 20,488 | 41,914 |
| 기말현금 | 7,587 | 11,205 | 20,488 | 41,914 | 68,403 |

## 매수 (유지)

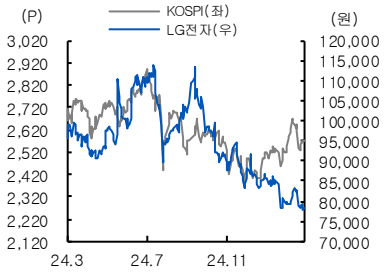
# LG전자 (066570)

| | |
|---|---|
| 목표주가 | 120,000원 |
| 현재가 (3/11) | 81,800원 |
| KOSPI (3/11) | 2,537.60pt |
| 시가총액 | 14,053십억원 |
| 발행주식수 | 180,834천주 |
| 액면가 | 5,000원 |
| 52주 최고가 | 113,900원 |
| 최저가 | 77,900원 |
| 60일 일평균거래대금 | 43십억원 |
| 외국인 지분율 | 30.9% |
| 배당수익률 (2024F) | 1.6% |
| 주주구성 | |
| LG 외 2 인 | 35.10% |
| 국민연금공단 | 7.48% |

| 주가상승률 | 1M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|
| 상대기준 | 3% | -21% | -10% |
| 절대기준 | 3% | -20% | -14% |

| | 현재 | 직전 | 변동 |
|---|---|---|---|
| 투자의견 | 매수 | 매수 | - |
| 목표주가 | 120,000 | 120,000 | - |
| EPS(25) | 5,992 | 5,992 | - |
| EPS(26) | 7,377 | 7,736 | ▼ |

LG전자 상대주가 (%)




## 믿음의 1분기

### 25년 1분기, 계절성 효과

2025년 1분기 매출액(LG이노텍 제외)은 전년 동기 대비 6.4% 증가한 18조 63억원으로 추정한다. 이전 전망 대비 소폭 감소한 규모이다. 큰 변화는 없지만 내구재 소비에 대한 우려를 소폭 반영했다. 영업이익은 1조 783억원으로 전망한다. 이전 전망 대비 소폭 하향 조정되었다. 지난해에 비해서는 이익률이 소폭 하락할 것으로 예상한다. 사업부별 비용 구조가 악화된 영향이다.

### What's on MWC?

2025년 MWC에는 직접 참가하진 않았지만 LG 유플러스를 통해서 그룹의 AI 전략 및 개발 동향에 대해서 알 수 있었다. 전체 AI 관련 핵심 엔진은 AI연구소에서 담당하고 각 계열사에서 필요한 모델을 최적화 시키는 전략이다. LG유플러스의 STB도 이를 응용해서 AI 서비스를 구축 중인 것으로 보였다. 다만 Set 기준으로는 이전 CES에서 공개한 LG전자 TV가 AI 기능은 좀 더 앞서 있는 상황인 것으로 판단된다.

### 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 | 87,728 | 88,803 | 93,464 |
| 영업이익 | 3,551 | 3,549 | 3,420 | 3,168 | 2,941 |
| 세전이익 | 2,540 | 1,870 | 1,323 | 2,974 | 2,976 |
| 당기순이익 | 1,196 | 713 | 1,084 | 1,334 | 1,399 |
| EPS(원) | 6,616 | 3,942 | 5,992 | 7,377 | 7,736 |
| 증가율(%) | 16.0 | -40.4 | 52.0 | 23.1 | 4.9 |
| 영업이익률(%) | 4.3 | 4.2 | 3.9 | 3.6 | 3.1 |
| 순이익률(%) | 2.2 | 1.4 | 0.7 | 2.4 | 2.3 |
| ROE(%) | 6.6 | 3.7 | 5.4 | 6.4 | 6.4 |
| PER | 13.1 | 25.8 | 13.9 | 10.6 | 10.1 |
| PBR | 0.8 | 0.9 | 0.7 | 0.7 | 0.6 |
| EV/EBITDA | 3.6 | 4.0 | 3.6 | 3.4 | 3.9 |

자료: Company data, IBK투자증권 예상

**표 22. LG전자 분기별 실적 추이 및 전망(LG이노텍 제외)**

| (단위: 억원) | | 2024 | | | | 2025 | | | | 1분기 증감률 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 1QE | 2QE | 3QE | 4QE | QoQ | YoY |
| 매출액 | H&A | 86,075 | 88,429 | 83,376 | 74,153 | 94,801 | 91,097 | 84,893 | 76,198 | 27.8% | 10.1% |
| | HE | 34,920 | 36,182 | 37,473 | 43,716 | 36,419 | 31,902 | 37,357 | 37,019 | -16.7% | 4.3% |
| | VS | 26,619 | 26,919 | 26,113 | 26,554 | 26,634 | 27,166 | 27,710 | 29,095 | 0.3% | 0.1% |
| | BS | 15,755 | 14,644 | 13,989 | 12,483 | 16,149 | 15,376 | 14,688 | 13,107 | 29.4% | 2.5% |
| | Others | 5,942 | 7,191 | 5,870 | 6,236 | 6,061 | 6,364 | 6,682 | 7,016 | -2.8% | 2.0% |
| | 합계 | 169,312 | 173,365 | 166,821 | 163,142 | 180,063 | 171,906 | 171,330 | 162,436 | 10.4% | 6.4% |
| 영업이익 | H&A | 9,403 | 6,944 | 5,272 | -1,173 | 10,428 | 6,377 | 4,245 | 0 | 흑자전환 | 10.9% |
| | HE | 1,322 | 970 | 494 | 373 | 73 | 319 | 1,121 | 740 | -80.5% | -94.5% |
| | VS | 520 | 817 | 11 | -200 | 80 | 54 | 0 | 291 | 흑자전환 | -84.6% |
| | BS | 128 | -59 | -769 | -1,231 | 81 | 308 | 294 | 262 | 흑자전환 | -36.9% |
| | Others | 206 | 1,767 | 1,194 | 1,092 | 121 | 127 | 134 | 140 | -88.9% | -41.2% |
| | 합계 | 11,579 | 10,439 | 6,202 | -1,139 | 10,783 | 7,185 | 5,793 | 1,434 | 흑자전환 | -6.9% |
| 영업이익률 | H&A | 10.9% | 7.9% | 6.3% | -1.6% | 11.0% | 7.0% | 5.0% | 0.0% | | |
| | HE | 3.8% | 2.7% | 1.3% | 0.9% | 0.2% | 1.0% | 3.0% | 2.0% | | |
| | VS | 2.0% | 3.0% | 0.0% | -0.8% | 0.3% | 0.2% | 0.0% | 1.0% | | |
| | BS | 0.8% | -0.4% | -5.5% | -9.9% | 0.5% | 2.0% | 2.0% | 2.0% | | |
| | Others | 3.5% | 24.6% | 20.3% | 17.5% | 2.0% | 2.0% | 2.0% | 2.0% | | |
| | 합계 | 6.8% | 6.0% | 3.7% | -0.7% | 6.0% | 4.2% | 3.4% | 0.9% | | |

자료: LG전자, IBK투자증권
주: 내부거래 제외 후 작성된 자료

**표 23. LG전자 실적 전망 변경**

| (단위: 억원) | 2025년 1분기 실적 | | | 2025년 연간 실적 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 신규 추정치 | 기존 추정치 | 차이 | 신규 추정치 | 기존 추정치 | 변화폭 |
| H&A | 94,801 | 95,692 | -0.9% | 346,990 | 347,881 | -0.3% |
| HE | 36,419 | 36,684 | -0.7% | 142,697 | 142,962 | -0.2% |
| VS | 26,634 | 26,554 | 0.3% | 110,605 | 110,274 | 0.3% |
| BS | 16,149 | 16,102 | 0.3% | 59,321 | 59,273 | 0.1% |
| Others | 6,061 | 6,061 | - | 26,123 | 26,123 | - |
| 합계 | 180,063 | 181,093 | -0.6% | 685,735 | 686,513 | -0.1% |
| H&A | 10,428 | 11,483 | -9.2% | 21,050 | 22,105 | -4.8% |
| HE | 73 | 37 | 97.3% | 2,253 | 2,217 | 1.6% |
| VS | 80 | 53 | 50.9% | 425 | 397 | 7.1% |
| BS | 81 | 81 | - | 944 | 944 | - |
| Others | 121 | 121 | - | 522 | 522 | - |
| 합계 | 10,783 | 11,775 | -8.4% | 25,194 | 26,185 | -3.8% |

자료: IBK투자증권

## LG전자 (066570)

### 포괄손익계산서

| (십억원) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 83,467 | 84,228 | 87,728 | 88,803 | 93,464 |
| 증가율(%) | 12.9 | 0.9 | 4.2 | 1.2 | 5.2 |
| 매출원가 | 63,231 | 64,425 | 66,339 | 68,603 | 68,392 |
| 매출총이익 | 20,236 | 19,803 | 21,389 | 20,200 | 25,072 |
| 매출총이익률 (%) | 24.2 | 23.5 | 24.4 | 22.7 | 26.8 |
| 판관비 | 16,685 | 16,254 | 17,969 | 17,032 | 22,131 |
| 판관비율(%) | 20.0 | 19.3 | 20.5 | 19.2 | 23.7 |
| 영업이익 | 3,551 | 3,549 | 3,420 | 3,168 | 2,941 |
| 증가율(%) | -12.5 | -0.1 | -3.6 | -7.4 | -7.2 |
| 영업이익률(%) | 4.3 | 4.2 | 3.9 | 3.6 | 3.1 |
| 순금융손익 | -194 | -140 | -239 | -29 | 29 |
| 이자손익 | -156 | -132 | -49 | 36 | 46 |
| 기타 | -38 | -8 | -190 | -65 | -17 |
| 기타영업외손익 | 351 | -494 | -865 | -65 | -77 |
| 종속/관계기업손익 | -1,168 | -1,045 | -992 | -100 | 84 |
| 세전이익 | 2,540 | 1,870 | 1,323 | 2,974 | 2,976 |
| 법인세 | 532 | 720 | 458 | 838 | 824 |
| 법인세율 | 20.9 | 38.5 | 34.6 | 28.2 | 27.7 |
| 계속사업이익 | 2,008 | 1,150 | 865 | 2,135 | 2,152 |
| 중단사업손익 | -144 | 1 | -273 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 1,863 | 1,151 | 592 | 2,135 | 2,152 |
| 증가율(%) | 31.7 | -38.2 | -48.5 | 260.6 | 0.8 |
| 당기순이익률 (%) | 2.2 | 1.4 | 0.7 | 2.4 | 2.3 |
| 지배주주당기순이익 | 1,196 | 713 | 1,084 | 1,334 | 1,399 |
| 기타포괄이익 | 746 | 95 | -70 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | 2,609 | 1,245 | 523 | 2,135 | 2,152 |
| EBITDA | 6,536 | 6,767 | 6,985 | 6,872 | 6,645 |
| 증가율(%) | -3.7 | 3.5 | 3.2 | -1.6 | -3.3 |
| EBITDA마진율(%) | 7.8 | 8.0 | 8.0 | 7.7 | 7.1 |

### 재무상태표

| (십억원) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|---|---|---|---|---|---|
| 유동자산 | 27,488 | 30,341 | 33,062 | 32,231 | 30,877 |
| 현금및현금성자산 | 6,322 | 8,488 | 7,823 | 8,858 | 6,847 |
| 유가증권 | 171 | 26 | 45 | 44 | 47 |
| 매출채권 | 8,217 | 9,265 | 10,538 | 10,416 | 11,145 |
| 재고자산 | 9,389 | 9,125 | 10,711 | 10,588 | 10,354 |
| 비유동자산 | 27,668 | 29,900 | 29,200 | 29,054 | 29,435 |
| 유형자산 | 15,832 | 16,819 | 16,465 | 16,339 | 16,235 |
| 무형자산 | 2,455 | 2,868 | 3,574 | 3,706 | 3,797 |
| 투자자산 | 4,597 | 4,762 | 4,857 | 4,754 | 4,857 |
| 자산총계 | 55,156 | 60,241 | 62,261 | 61,286 | 60,312 |
| 유동부채 | 22,333 | 24,160 | 25,393 | 22,797 | 19,889 |
| 매입채무및기타채무 | 8,212 | 9,427 | 9,896 | 9,782 | 9,085 |
| 단기차입금 | 886 | 708 | 836 | 777 | 758 |
| 유동성장기부채 | 1,402 | 1,894 | 2,139 | 2,039 | 1,739 |
| 비유동부채 | 10,332 | 12,582 | 13,162 | 12,949 | 13,025 |
| 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 | 38,555 | 35,746 | 32,913 |
| 지배주주지분 | 18,992 | 19,665 | 20,429 | 21,462 | 22,568 |
| 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 | 16,845 | 17,878 | 18,984 |
| 비지배주주지분 | 3,500 | 3,834 | 3,277 | 4,078 | 4,831 |
| 자본총계 | 22,492 | 23,499 | 23,706 | 25,540 | 27,399 |
| 비이자부채 | 20827 | 22565 | 23509 | 21060 | 18546 |
| 총차입금 | 11,837 | 14,177 | 15,046 | 14,686 | 14,367 |
| 순차입금 | 5,344 | 5,663 | 7,178 | 5,784 | 7,473 |

### 투자지표

| (12월 결산) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|---|---|---|---|---|---|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 6,616 | 3,942 | 5,992 | 7,377 | 7,736 |
| BPS | 105,025 | 108,745 | 112,974 | 118,682 | 124,797 |
| DPS | 700 | 800 | 1,300 | 1,300 | 1,300 |
| 밸류에이션(배) | | | | | |
| PER | 13.1 | 25.8 | 13.9 | 10.6 | 10.1 |
| PBR | 0.8 | 0.9 | 0.7 | 0.7 | 0.6 |
| EV/EBITDA | 3.6 | 4.0 | 3.6 | 3.4 | 3.9 |
| 성장성지표(%) | | | | | |
| 매출증가율 | 12.9 | 0.9 | 4.2 | 1.2 | 5.2 |
| EPS증가율 | 16.0 | -40.4 | 52.0 | 23.1 | 4.9 |
| 수익성지표(%) | | | | | |
| 배당수익률 | 0.8 | 0.8 | 1.6 | 1.7 | 1.7 |
| ROE | 6.6 | 3.7 | 5.4 | 6.4 | 6.4 |
| ROA | 3.4 | 2.0 | 1.0 | 3.5 | 3.5 |
| ROIC | 10.4 | 5.9 | 2.8 | 9.3 | 8.6 |
| 안정성지표(%) | | | | | |
| 부채비율(%) | 145.2 | 156.4 | 162.6 | 140.0 | 120.1 |
| 순차입금 비율(%) | 23.8 | 24.1 | 30.3 | 22.6 | 27.3 |
| 이자보상배율(배) | 9.8 | 6.2 | 6.2 | 6.9 | 6.6 |
| 활동성지표(배) | | | | | |
| 매출채권회전율 | 10.2 | 9.6 | 8.9 | 8.5 | 8.7 |
| 재고자산회전율 | 8.7 | 9.1 | 8.8 | 8.3 | 8.9 |
| 총자산회전율 | 1.5 | 1.5 | 1.4 | 1.4 | 1.5 |

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

### 현금흐름표

| (십억원) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|---|---|---|---|---|---|
| 영업활동 현금흐름 | 3,108 | 5,914 | 3,691 | 6,196 | 4,701 |
| 당기순이익 | 1,863 | 1,151 | 592 | 2,135 | 2,152 |
| 비현금성 비용 및 수익 | 6,203 | 7,119 | 7,498 | 3,898 | 3,668 |
| 유형자산감가상각비 | 2,507 | 2,704 | 3,002 | 3,076 | 3,055 |
| 무형자산상각비 | 478 | 515 | 564 | 628 | 649 |
| 운전자본변동 | -3,723 | -1,218 | -4,034 | 126 | -1,165 |
| 매출채권등의 감소 | -196 | -896 | -2,055 | 122 | -729 |
| 재고자산의 감소 | 227 | 307 | -1,630 | 124 | 233 |
| 매입채무등의 증가 | -298 | 1,190 | 571 | -114 | -698 |
| 기타 영업현금흐름 | -1235 | -1138 | -365 | 37 | 46 |
| 투자활동 현금흐름 | -3,228 | -5,290 | -2,653 | -554 | -2,676 |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -3,117 | -3,270 | -2,497 | -2,950 | -2,950 |
| 유형자산의 감소 | 320 | 47 | 31 | 0 | 0 |
| 무형자산의 감소(증가) | -501 | -853 | -1,286 | -760 | -740 |
| 투자자산의 감소(증가) | -154 | -223 | -2,186 | 3 | -19 |
| 기타 | 224 | -991 | 3285 | 3153 | 1033 |
| 재무활동 현금흐름 | 448 | 1,503 | -1,672 | -4,607 | -4,036 |
| 차입금의 증가(감소) | 1,004 | 2,041 | 821 | 0 | 0 |
| 자본의 증가 | 0 | 0 | 0 | 16 | 15 |
| 기타 | -556 | -538 | -2493 | -4623 | -4051 |
| 기타 및 조정 | -57 | 38 | -31 | 0 | 1 |
| 현금의 증가 | 271 | 2,165 | -665 | 1,035 | -2,010 |
| 기초현금 | 6,052 | 6,322 | 8,488 | 7,823 | 8,858 |
| 기말현금 | 6,322 | 8,488 | 7,823 | 8,858 | 6,847 |

# 삼성전기 (009150)

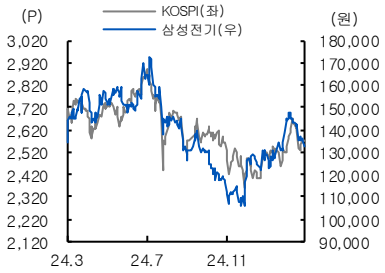
## 매수 (유지)

| | |
|---|---|
| 목표주가 | 170,000원 |
| 현재가 (3/11) | 135,800원 |
| KOSPI (3/11) | 2,537.60pt |
| 시가총액 | 10,318십억원 |
| 발행주식수 | 77,601천주 |
| 액면가 | 5,000원 |
| 52주 최고가 | 172,700원 |
| 최저가 | 105,600원 |
| 60일 일평균거래대금 | 51십억원 |
| 외국인 지분율 | 32.6% |
| 배당수익률 (2025F) | 1.6% |
| 주주구성 | |
| 삼성전자 외 5 인 | 23.85% |
| 국민연금공단 | 10.11% |

| 주가상승률 | 1M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|
| 상대기준 | -6% | 6% | 6% |
| 절대기준 | -6% | 7% | 1% |

| | 현재 | 직전 | 변동 |
|---|---|---|---|
| 투자의견 | 매수 | 매수 | - |
| 목표주가 | 170,000 | 170,000 | - |
| EPS(25) | 10,589 | 10,042 | ▲ |
| EPS(26) | 10,722 | 10,504 | ▲ |

삼성전기 상대주가 (%)




## 1분기 예상 수준

### 25년 1분기, 예상 수준의 개선

삼성전기 25년 1분기 매출액은 2조 6,690억원으로 전 분기 대비 7.1% 증가할 전망이다. 이전 전망과 큰 차이는 없을 전망이다. 패키지를 제외한 나머지 사업부는 지난 분기 대비 매출액이 증가할 것으로 기대한다. 중국 수요 개선과 국내 고객의 신제품 출시 영향이다. 영업이익은 1,979억원으로 예상한다. 이전 전망과 유사한 수준이다. 환율 및 분기말 상황에 따라 좀 더 개선된 실적도 가능할 것으로 기대한다.

### What's on MWC?

삼성전기는 MWC 2025에 참가하지 않았으나 CEO가 참석해서 휴머노이드 산업과 삼성전기의 역할에 대해 언급하였다. 전시된 제품 중에서 관련 제품은 반도체용 유리기판이 있었다. 이는 앱솔릭스 제품으로 주요 CPU 업체들과 공급 논의가 있는 것으로 알려져 있다. 삼성전기 역시 개발 중이고 고객사와 긴밀히 협의 중에 있다.

### 투자의견 매수, 목표주가 170,000원 유지

삼성전기에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 2025년에도 안정적 실적 개선이 기대되고, 1분기를 저점으로 점진적 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 45%에 이를 전망이다. 광학 통신 내 전기차 비중도 꾸준히 성장할 것으로 기대한다. 목표주가는 170,000원을 유지한다.

| (단위:십억원,배) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 8,892 | 10,294 | 11,200 | 12,055 | 13,008 |
| 영업이익 | 661 | 735 | 986 | 1,071 | 1,139 |
| 세전이익 | 563 | 797 | 1,069 | 1,156 | 1,198 |
| 당기순이익 | 423 | 679 | 822 | 832 | 862 |
| EPS(원) | 5,450 | 8,752 | 10,589 | 10,722 | 11,114 |
| 증가율(%) | -56.9 | 60.6 | 21.0 | 1.3 | 3.7 |
| 영업이익률(%) | 7.4 | 7.1 | 8.8 | 8.9 | 8.8 |
| 순이익률(%) | 5.1 | 6.8 | 8.4 | 7.7 | 7.4 |
| ROE(%) | 5.5 | 8.2 | 9.0 | 8.5 | 8.2 |
| PER | 28.1 | 14.1 | 12.6 | 12.4 | 12.0 |
| PBR | 1.5 | 1.1 | 1.1 | 1.0 | 1.0 |
| EV/EBITDA | 7.8 | 5.9 | 5.2 | 4.5 | 4.2 |

자료: Company data, IBK투자증권 예상

**표 24. 삼성전기 분기별 실적 추이 및 전망**

| (단위: 억원) | | 2024 | | | | 2025 | | | | 1분기 증감률 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 1QE | 2QE | 3QE | 4QE | QoQ(%) | YoY(%) |
| 매출액 | 패키지 | 4,280 | 4,991 | 5,582 | 5,493 | z5,172 | 5,790 | 6,302 | 5,856 | -5.8 | 20.8 |
| | 컴포넌트 | 10,230 | 11,603 | 11,970 | 10,818 | 11,751 | 12,202 | 14,418 | 12,599 | 8.6 | 14.9 |
| | 광학 통신 | 11,733 | 9,132 | 8,601 | 8,612 | 9,768 | 9,385 | 9,918 | 8,836 | 13.4 | -16.7 |
| | 소계 | 26,243 | 25,726 | 26,153 | 24,923 | 26,690 | 27,377 | 30,638 | 27,292 | 7.1 | 1.7 |
| 영업이익 | 패키지 | 217 | 447 | 561 | 421 | 316 | 614 | 836 | 758 | -25.0 | 45.8 |
| | 컴포넌트 | 952 | 1,388 | 1,427 | 547 | 1,175 | 1,444 | 2,113 | 1,258 | 114.8 | 23.4 |
| | 광학 통신 | 634 | 280 | 261 | 182 | 488 | 282 | 397 | 177 | 168.3 | -22.9 |
| | 소계 | 1,803 | 2,115 | 2,249 | 1,150 | 1,979 | 2,340 | 3,346 | 2,193 | 72.1 | 9.8 |
| 영업 이익률 | 패키지 | 5.1% | 9.0% | 10.1% | 7.7% | 6.1% | 10.6% | 13.3% | 12.9% | | |
| | 컴포넌트 | 9.3% | 12.0% | 11.9% | 5.1% | 10.0% | 11.8% | 14.7% | 10.0% | | |
| | 광학 통신 | 5.4% | 3.1% | 3.0% | 2.1% | 5.0% | 3.0% | 4.0% | 2.0% | | |
| | 합계 | 6.9% | 8.2% | 8.6% | 4.6% | 7.4% | 8.5% | 10.9% | 8.0% | | |

자료: 삼성전기, IBK투자증권

**표 25. 분기 및 연간 실적 추정치 변경**

| (단위: 억원) | 2025년 1분기 실적 | | | 2025 연간 실적 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 신규 추정치 | 기존 추정치 | 변화폭 | 신규 추정치 | 기존 추정치 | 변화폭 |
| 패키지 | 5,172 | 5,155 | 0.3% | 23,120 | 23,050 | 0.3% |
| 컴포넌트 | 11,751 | 11,609 | 1.2% | 50,970 | 50,828 | 0.3% |
| 광학 통신 | 9,768 | 9,672 | 1.0% | 37,907 | 37,811 | 0.3% |
| 매출액 | 26,690 | 26,437 | 1.0% | 111,997 | 111,689 | 0.3% |
| 패키지 | 316 | 315 | 0.3% | 2,525 | 2,514 | 0.4% |
| 컴포넌트 | 1,175 | 1,161 | 1.2% | 5,991 | 5,976 | 0.3% |
| 광학 통신 | 488 | 484 | 0.8% | 1,343 | 1,339 | 0.3% |
| 영업이익 | 1,979 | 1,960 | 1.0% | 9,859 | 9,829 | 0.3% |

자료: 삼성전기, IBK투자증권

## 삼성전기 (009150)

### 포괄손익계산서

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 8,892 | 10,294 | 11,200 | 12,055 | 13,008 |
| 증가율(%) | -5.6 | 15.8 | 8.8 | 7.6 | 7.9 |
| 매출원가 | 7,173 | 8,335 | 8,980 | 9,746 | 10,631 |
| 매출총이익 | 1,719 | 1,959 | 2,220 | 2,309 | 2,377 |
| 매출총이익률 (%) | 19.3 | 19.0 | 19.8 | 19.2 | 18.3 |
| 판관비 | 1,059 | 1,224 | 1,234 | 1,238 | 1,238 |
| 판관비율(%) | 11.9 | 11.9 | 11.0 | 10.3 | 9.5 |
| 영업이익 | 661 | 735 | 986 | 1,071 | 1,139 |
| 증가율(%) | -44.2 | 11.3 | 34.1 | 8.6 | 6.4 |
| 영업이익률(%) | 7.4 | 7.1 | 8.8 | 8.9 | 8.8 |
| 순금융손익 | -15 | -1 | 11 | 13 | 30 |
| 이자손익 | -15 | -1 | 9 | 13 | 30 |
| 기타 | 0 | 0 | 2 | 0 | 0 |
| 기타영업외손익 | -78 | 64 | 63 | 62 | 23 |
| 종속/관계기업손익 | -5 | -1 | 9 | 9 | 6 |
| 세전이익 | 563 | 797 | 1,069 | 1,156 | 1,198 |
| 법인세 | 86 | 132 | 126 | 231 | 240 |
| 법인세율 | 15.3 | 16.6 | 11.8 | 20.0 | 20.0 |
| 계속사업이익 | 477 | 665 | 943 | 925 | 958 |
| 중단사업손익 | -27 | 38 | -2 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 450 | 703 | 941 | 925 | 958 |
| 증가율(%) | -54.7 | 56.1 | 33.7 | -1.7 | 3.7 |
| 당기순이익률 (%) | 5.1 | 6.8 | 8.4 | 7.7 | 7.4 |
| 지배주주당기순이익 | 423 | 679 | 822 | 832 | 862 |
| 기타포괄이익 | 47 | 371 | 0 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | 497 | 1,074 | 941 | 925 | 958 |
| EBITDA | 1,497 | 1,575 | 1,872 | 1,918 | 1,980 |
| 증가율(%) | -27.4 | 5.2 | 18.9 | 2.4 | 3.2 |
| EBITDA마진율(%) | 16.8 | 15.3 | 16.7 | 15.9 | 15.2 |

### 재무상태표

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 유동자산 | 5,208 | 5,892 | 6,483 | 7,259 | 7,778 |
| 현금및현금성자산 | 1,669 | 2,013 | 2,239 | 3,184 | 3,395 |
| 유가증권 | 39 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 매출채권 | 1,126 | 1,391 | 1,527 | 1,468 | 1,583 |
| 재고자산 | 2,120 | 2,251 | 2,470 | 2,349 | 2,533 |
| 비유동자산 | 6,449 | 6,901 | 6,891 | 6,735 | 6,791 |
| 유형자산 | 5,603 | 5,933 | 5,931 | 5,722 | 5,724 |
| 무형자산 | 151 | 146 | 127 | 148 | 163 |
| 투자자산 | 296 | 418 | 423 | 426 | 429 |
| 자산총계 | 11,658 | 12,792 | 13,373 | 13,994 | 14,569 |
| 유동부채 | 2,900 | 3,057 | 3,071 | 2,893 | 2,631 |
| 매입채무및기타채무 | 596 | 502 | 546 | 587 | 633 |
| 단기차입금 | 1,068 | 1,314 | 1,274 | 1,176 | 988 |
| 유동성장기부채 | 262 | 266 | 216 | 116 | 36 |
| 비유동부채 | 727 | 720 | 494 | 527 | 564 |
| 사채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장기차입금 | 217 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 부채총계 | 3,628 | 3,777 | 3,565 | 3,420 | 3,195 |
| 지배주주지분 | 7,848 | 8,789 | 9,463 | 10,136 | 10,840 |
| 자본금 | 388 | 388 | 388 | 388 | 388 |
| 자본잉여금 | 1,054 | 1,054 | 1,041 | 1,041 | 1,041 |
| 자본조정등 | -147 | -147 | -147 | -147 | -147 |
| 기타포괄이익누계액 | 680 | 1,004 | 1,004 | 1,004 | 1,004 |
| 이익잉여금 | 5,873 | 6,490 | 7,176 | 7,849 | 8,553 |
| 비지배주주지분 | 183 | 227 | 346 | 438 | 534 |
| 자본총계 | 8,030 | 9,016 | 9,808 | 10,574 | 11,373 |
| 비이자부채 | 2031 | 2141 | 2018 | 2072 | 2115 |
| 총차입금 | 1,597 | 1,636 | 1,547 | 1,348 | 1,080 |
| 순차입금 | -112 | -377 | -692 | -1,837 | -2,315 |

### 투자지표

| (12월 결산) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 5,450 | 8,752 | 10,589 | 10,722 | 11,114 |
| BPS | 101,129 | 113,261 | 121,940 | 130,615 | 139,683 |
| DPS | 1,150 | 1,800 | 2,100 | 2,100 | 2,100 |
| 밸류에이션(배) | | | | | |
| PER | 28.1 | 14.1 | 12.6 | 12.4 | 12.0 |
| PBR | 1.5 | 1.1 | 1.1 | 1.0 | 1.0 |
| EV/EBITDA | 7.8 | 5.9 | 5.2 | 4.5 | 4.2 |
| 성장성지표(%) | | | | | |
| 매출증가율 | -5.6 | 15.8 | 8.8 | 7.6 | 7.9 |
| EPS증가율 | -56.9 | 60.6 | 21.0 | 1.3 | 3.7 |
| 수익성지표(%) | | | | | |
| 배당수익률 | 0.8 | 1.5 | 1.6 | 1.6 | 1.6 |
| ROE | 5.5 | 8.2 | 9.0 | 8.5 | 8.2 |
| ROA | 4.0 | 5.8 | 7.2 | 6.8 | 6.7 |
| ROIC | 6.1 | 8.7 | 11.0 | 10.9 | 11.3 |
| 안정성지표(%) | | | | | |
| 부채비율(%) | 45.2 | 41.9 | 36.3 | 32.3 | 28.1 |
| 순차입금 비율(%) | -1.4 | -4.2 | -7.1 | -17.4 | -20.4 |
| 이자보상배율(배) | 9.8 | 10.1 | 23.7 | 30.0 | 37.2 |
| 활동성지표(배) | | | | | |
| 매출채권회전율 | 8.4 | 8.2 | 7.7 | 8.0 | 8.5 |
| 재고자산회전율 | 4.4 | 4.7 | 4.7 | 5.0 | 5.3 |
| 총자산회전율 | 0.8 | 0.8 | 0.9 | 0.9 | 0.9 |

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

### 현금흐름표

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 영업활동 현금흐름 | 1,180 | 1,430 | 1,444 | 1,923 | 1,520 |
| 당기순이익 | 450 | 703 | 941 | 925 | 958 |
| 비현금성 비용 및 수익 | 1,165 | 1,057 | 803 | 763 | 782 |
| 유형자산감가상각비 | 789 | 790 | 853 | 809 | 798 |
| 무형자산상각비 | 48 | 50 | 33 | 38 | 42 |
| 운전자본변동 | -301 | -319 | -309 | 223 | -250 |
| 매출채권등의 감소 | 0 | 0 | -136 | 59 | -115 |
| 재고자산의 감소 | -283 | -130 | -219 | 121 | -184 |
| 매입채무등의 증가 | 0 | 0 | 44 | 41 | 46 |
| 기타 영업현금흐름 | -134 | -11 | 9 | 12 | 30 |
| 투자활동 현금흐름 | -1,023 | -806 | -900 | -656 | -900 |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -1,210 | -776 | -851 | -600 | -800 |
| 유형자산의 감소 | 5 | 4 | 0 | 0 | 0 |
| 무형자산의 감소(증가) | -47 | -51 | -15 | -58 | -58 |
| 투자자산의 감소(증가) | 106 | -17 | -5 | -3 | -3 |
| 기타 | 123 | 34 | -29 | 5 | -39 |
| 재무활동 현금흐름 | -173 | -309 | -319 | -321 | -409 |
| 차입금의 증가(감소) | 118 | 8 | 0 | 0 | 0 |
| 자본의 증가 | 0 | 0 | -12 | 0 | 0 |
| 기타 | -291 | -317 | -307 | -321 | -409 |
| 기타 및 조정 | 8 | 29 | 1 | -1 | 0 |
| 현금의 증가 | -8 | 344 | 226 | 945 | 211 |
| 기초현금 | 1,677 | 1,669 | 2,013 | 2,239 | 3,184 |
| 기말현금 | 1,669 | 2,013 | 2,239 | 3,184 | 3,395 |

## 매수 (유지)

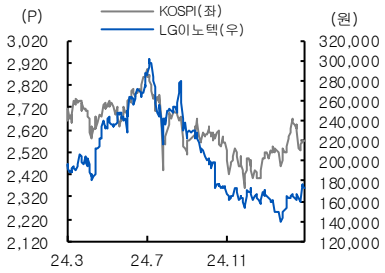
# LG이노텍 (011070)

| | |
|---|---|
| 목표주가 | 260,000원 |
| 현재가 (3/11) | 171,200원 |
| KOSPI (3/11) | 2,537.60pt |
| 시가총액 | 4,052십억원 |
| 발행주식수 | 23,667천주 |
| 액면가 | 5,000원 |
| 52주 최고가 | 302,000원 |
| 최저가 | 139,900원 |
| 60일 일평균거래대금 | 30십억원 |
| 외국인 지분율 | 24.2% |
| 배당수익률 (2025F) | 2.4% |
| 주주구성 | |
| LG전자 외 1 인 | 40.79% |
| 국민연금공단 | 8.43% |

| 주가상승률 | 1M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|
| 상대기준 | 6% | -24% | -8% |
| 절대기준 | 6% | -23% | -12% |

| | 현재 | 직전 | 변동 |
|---|---|---|---|
| 투자의견 | 매수 | 매수 | - |
| 목표주가 | 260,000 | 220,000 | ▲ |
| EPS(25) | 17,717 | 18,541 | ▼ |
| EPS(26) | 20,614 | 24,687 | ▼ |

LG이노텍 상대주가 (%)




## 1분기 이전 전망 대비 개선될 것

### 25년 1분기, 이전 전망 대비 개선

LG이노텍의 25년 1분기 매출액은 4조 6,062억원으로 예상한다. 이전 전망 대비 증가한 규모이다. 원/달러 환율 상승에 따른 영향과 제품믹스 개선에 따른 ASP 상승을 주요 원인으로 추정한다. 광학솔루션은 이전 전망 대비 증가하였지만 나머지 사업부는 이전 전망 수준을 유지한다. 영업이익은 24년 4분기 대비 50% 감소한 1,240억원으로 추정한다. 이전 전망 대비 증가한 규모이다. 제품믹스 개선과 원/달러 환율에 따른 영향으로 분석된다.

### What's on MWC?

LG이노텍은 MWC 2025에는 참석하지 않았다. 삼성전기와 마찬가지로 앱솔릭스에서 전시한 유리기판 시장에 진입을 모색하고 있다. 최근 강화하고 있는 FC-BGA 기판과 함께 유리기판도 장기 성장 동력으로 기대하고 있다. 주요 고객사가 MWC와는 별도의 제품 소개를 하기 때문에 관련성은 낮다.

### 투자의견 매수, 목표주가 260,000원 상향

LG이노텍에 대한 투자의견을 매수를 유지한다. 이는 주요 부품의 고객사 계절성에 영향으로 상반기 실적이 부진한 점을 고려하더라도 주가 수준은 충분히 낮은 것으로 판단하고, 광학솔루션 외형은 지난 해 수준을 유지할 것으로 기대하고, 여전히 고객 내 높은 점유율을 유지할 것으로 기대하고, 기판소재 사업부의 안정적 성장을 기대하고, 2025년 신모델에서도 카메라 사양 개선이 기대되기 때문이다. 목표주가는 260,000원으로 상향한다.

| (단위:십억원,배) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 20,605 | 21,201 | 21,792 | 21,876 | 21,786 |
| 영업이익 | 831 | 706 | 703 | 747 | 747 |
| 세전이익 | 639 | 589 | 580 | 704 | 717 |
| 당기순이익 | 565 | 449 | 419 | 488 | 498 |
| EPS(원) | 23,881 | 18,983 | 17,717 | 20,614 | 21,024 |
| 증가율(%) | -42.3 | -20.5 | -6.7 | 16.4 | 2.0 |
| 영업이익률(%) | 4.0 | 3.3 | 3.2 | 3.4 | 3.4 |
| 순이익률(%) | 2.7 | 2.1 | 1.9 | 2.2 | 2.3 |
| ROE(%) | 12.6 | 8.9 | 7.6 | 8.2 | 7.9 |
| PER | 10.0 | 8.5 | 9.8 | 8.4 | 8.2 |
| PBR | 1.2 | 0.7 | 0.7 | 0.7 | 0.6 |
| EV/EBITDA | 3.7 | 2.6 | 3.0 | 2.8 | 2.5 |

자료: Company data, IBK투자증권 예상

**표 26. LG이노텍의 분기별 실적 추이 및 전망**

| (단위: 억원) | | 2024 | | | | 2025 | | | | 1분기 증감률 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 1QE | 2QE | 3QE | 4QE | QoQ(%) | YoY(%) |
| 매출액 | 광학솔루션 | 35,142 | 36,803 | 48,369 | 57,687 | 37,679 | 38,654 | 48,438 | 56,558 | -34.7% | 7.2% |
| | 기판소재 | 3,282 | 3,782 | 3,703 | 3,833 | 3,738 | 3,943 | 4,114 | 4,380 | -2.5% | 13.9% |
| | 전장부품 | 4,912 | 4,967 | 4,779 | 4,748 | 4,645 | 4,930 | 5,292 | 5,544 | -2.2% | -5.4% |
| | 소계 | 43,336 | 45,553 | 56,850 | 66,268 | 46,062 | 47,528 | 57,844 | 66,482 | -30.5% | 6.3% |
| 영업이익 | 광학솔루션 | 1,581 | 1,067 | 1,177 | 2,307 | 829 | 387 | 1,938 | 2,262 | -64.1% | -47.6% |
| | 기판소재 | 93 | 315 | 81 | 209 | 275 | 365 | 287 | 302 | 31.8% | 196.7% |
| | 전장부품 | 85 | 135 | 46 | -37 | 136 | 68 | 78 | 104 | 흑자전환 | 58.9% |
| | 소계 | 1,760 | 1,517 | 1,304 | 2,479 | 1,240 | 819 | 2,303 | 2,668 | -50.0% | -29.5% |
| 영업이익률 | 광학솔루션 | 4.5% | 2.9% | 2.4% | 4.0% | 2.2% | 1.0% | 4.0% | 4.0% | | |
| | 기판소재 | 2.8% | 8.3% | 2.2% | 5.5% | 7.4% | 9.3% | 7.0% | 6.9% | | |
| | 전장부품 | 1.7% | 2.7% | 1.0% | -0.8% | 2.9% | 1.4% | 1.5% | 1.9% | | |
| 합계 | | 4.1% | 3.3% | 2.3% | 3.7% | 2.7% | 1.7% | 4.0% | 4.0% | | |

자료: LG이노텍, IBK투자증권

**표 27. LG이노텍 실적 추정치 변경**

| (단위: 억원) | 2025년 1분기 실적 | | | 2025년 연간 실적 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 신규 추정치 | 기존 추정치 | 차이 | 신규 추정치 | 기존 추정치 | 변화폭 |
| 광학솔루션 | 37,679 | 35,168 | 7.1% | 181,329 | 174,044 | 4.2% |
| 기판소재 | 3,738 | 3,738 | - | 16,176 | 16,176 | - |
| 전장부품 | 4,645 | 4,645 | - | 20,411 | 20,411 | - |
| 매출액 | 46,062 | 43,551 | 5.8% | 217,916 | 210,631 | 3.5% |
| 광학솔루션 | 829 | 422 | 96.4% | 5,415 | 5,495 | -1.5% |
| 기판소재 | 275 | 275 | - | 1,230 | 1,298 | -5.2% |
| 전장부품 | 136 | 44 | 209.1% | 386 | 413 | -6.5% |
| 영업이익 | 1,240 | 741 | 67.3% | 7,031 | 7,205 | -2.4% |

자료: LG이노텍, IBK투자증권

## LG이노텍 (011070)

### 포괄손익계산서

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 20,605 | 21,201 | 21,792 | 21,876 | 21,786 |
| 증가율(%) | 5.2 | 2.9 | 2.8 | 0.4 | -0.4 |
| 매출원가 | 18,742 | 19,457 | 20,038 | 20,094 | 20,028 |
| 매출총이익 | 1,863 | 1,744 | 1,754 | 1,782 | 1,758 |
| 매출총이익률 (%) | 9.0 | 8.2 | 8.0 | 8.1 | 8.1 |
| 판관비 | 1,032 | 1,038 | 1,051 | 1,035 | 1,012 |
| 판관비율(%) | 5.0 | 4.9 | 4.8 | 4.7 | 4.6 |
| 영업이익 | 831 | 706 | 703 | 747 | 747 |
| 증가율(%) | -34.7 | -15.0 | -0.4 | 6.2 | 0.0 |
| 영업이익률(%) | 4.0 | 3.3 | 3.2 | 3.4 | 3.4 |
| 순금융손익 | -106 | -90 | -15 | -19 | -3 |
| 이자손익 | -68 | -74 | -31 | -21 | -5 |
| 기타 | -38 | -16 | 16 | 2 | 2 |
| 기타영업외손익 | -85 | -27 | -108 | -24 | -26 |
| 종속/관계기업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 세전이익 | 639 | 589 | 580 | 704 | 717 |
| 법인세 | 74 | 140 | 160 | 216 | 219 |
| 법인세율 | 11.6 | 23.8 | 27.6 | 30.7 | 30.5 |
| 계속사업이익 | 565 | 449 | 419 | 488 | 498 |
| 중단사업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 565 | 449 | 419 | 488 | 498 |
| 증가율(%) | -42.3 | -20.5 | -6.7 | 16.4 | 2.0 |
| 당기순이익률 (%) | 2.7 | 2.1 | 1.9 | 2.2 | 2.3 |
| 지배주주당기순이익 | 565 | 449 | 419 | 488 | 498 |
| 기타포괄이익 | -18 | 252 | 0 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | 547 | 701 | 419 | 488 | 498 |
| EBITDA | 1,877 | 1,986 | 1,665 | 1,586 | 1,594 |
| 증가율(%) | -13.0 | 5.8 | -16.2 | -4.7 | 0.5 |
| EBITDA마진율(%) | 9.1 | 9.4 | 7.6 | 7.2 | 7.3 |

### 재무상태표

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 유동자산 | 5,349 | 5,853 | 6,306 | 6,858 | 7,147 |
| 현금및현금성자산 | 1,390 | 1,329 | 1,812 | 2,424 | 2,703 |
| 유가증권 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 매출채권 | 2,251 | 2,784 | 2,659 | 2,614 | 2,611 |
| 재고자산 | 1,572 | 1,575 | 1,662 | 1,634 | 1,632 |
| 비유동자산 | 5,855 | 5,525 | 5,455 | 5,527 | 5,596 |
| 유형자산 | 4,856 | 4,480 | 4,393 | 4,431 | 4,464 |
| 무형자산 | 222 | 219 | 219 | 224 | 230 |
| 투자자산 | 145 | 182 | 186 | 188 | 191 |
| 자산총계 | 11,204 | 11,378 | 11,761 | 12,385 | 12,744 |
| 유동부채 | 4,219 | 3,955 | 4,006 | 4,262 | 4,230 |
| 매입채무및기타채무 | 2,494 | 2,241 | 2,216 | 2,376 | 2,374 |
| 단기차입금 | 39 | 73 | 69 | 72 | 59 |
| 유동성장기부채 | 510 | 611 | 671 | 721 | 661 |
| 비유동부채 | 2,271 | 2,069 | 2,031 | 2,010 | 2,001 |
| 사채 | 692 | 781 | 781 | 781 | 781 |
| 장기차입금 | 1,497 | 1,186 | 1,176 | 1,156 | 1,146 |
| 부채총계 | 6,490 | 6,024 | 6,037 | 6,272 | 6,231 |
| 지배주주지분 | 4,715 | 5,354 | 5,724 | 6,113 | 6,513 |
| 자본금 | 118 | 118 | 118 | 118 | 118 |
| 자본잉여금 | 1,134 | 1,134 | 1,134 | 1,134 | 1,134 |
| 자본조정등 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타포괄이익누계액 | 49 | 234 | 234 | 234 | 234 |
| 이익잉여금 | 3,414 | 3,868 | 4,238 | 4,628 | 5,027 |
| 비지배주주지분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본총계 | 4,715 | 5,354 | 5,724 | 6,113 | 6,513 |
| 비이자부채 | 3738 | 3358 | 3326 | 3528 | 3570 |
| 총차입금 | 2,752 | 2,666 | 2,711 | 2,744 | 2,661 |
| 순차입금 | 1,362 | 1,336 | 900 | 320 | -42 |

### 투자지표

| (12월 결산) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 23,881 | 18,983 | 17,717 | 20,614 | 21,024 |
| BPS | 199,204 | 226,215 | 241,843 | 258,307 | 275,181 |
| DPS | 2,610 | 2,090 | 4,150 | 4,150 | 4,150 |
| 밸류에이션(배) | | | | | |
| PER | 10.0 | 8.5 | 9.8 | 8.4 | 8.2 |
| PBR | 1.2 | 0.7 | 0.7 | 0.7 | 0.6 |
| EV/EBITDA | 3.7 | 2.6 | 3.0 | 2.8 | 2.5 |
| 성장성지표(%) | | | | | |
| 매출증가율 | 5.2 | 2.9 | 2.8 | 0.4 | -0.4 |
| EPS증가율 | -42.3 | -20.5 | -6.7 | 16.4 | 2.0 |
| 수익성지표(%) | | | | | |
| 배당수익률 | 1.1 | 1.3 | 2.4 | 2.4 | 2.4 |
| ROE | 12.6 | 8.9 | 7.6 | 8.2 | 7.9 |
| ROA | 5.4 | 4.0 | 3.6 | 4.0 | 4.0 |
| ROIC | 11.1 | 7.9 | 7.1 | 8.5 | 8.9 |
| 안정성지표(%) | | | | | |
| 부채비율(%) | 137.7 | 112.5 | 105.5 | 102.6 | 95.7 |
| 순차입금 비율(%) | 28.9 | 25.0 | 15.7 | 5.2 | -0.6 |
| 이자보상배율(배) | 8.2 | 6.2 | 7.3 | 7.8 | 7.8 |
| 활동성지표(배) | | | | | |
| 매출채권회전율 | 10.2 | 8.4 | 8.0 | 8.3 | 8.3 |
| 재고자산회전율 | 11.6 | 13.5 | 13.5 | 13.3 | 13.3 |
| 총자산회전율 | 2.0 | 1.9 | 1.9 | 1.8 | 1.7 |

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

### 현금흐름표

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 영업활동 현금흐름 | 2,104 | 1,110 | 1,487 | 1,583 | 1,372 |
| 당기순이익 | 565 | 449 | 419 | 488 | 498 |
| 비현금성 비용 및 수익 | 1,343 | 1,547 | 1,086 | 882 | 877 |
| 유형자산감가상각비 | 1,000 | 1,229 | 927 | 803 | 811 |
| 무형자산상각비 | 46 | 51 | 35 | 37 | 37 |
| 운전자본변동 | 341 | -816 | 14 | 234 | 2 |
| 매출채권등의 감소 | -512 | -306 | 125 | 45 | 3 |
| 재고자산의 감소 | 365 | 9 | -87 | 28 | 2 |
| 매입채무등의 증가 | 544 | -465 | -25 | 160 | -2 |
| 기타 영업현금흐름 | -145 | -70 | -32 | -21 | -5 |
| 투자활동 현금흐름 | -1,904 | -969 | -900 | -924 | -928 |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -1,799 | -879 | -840 | -840 | -840 |
| 유형자산의 감소 | 11 | 7 | 0 | 0 | 0 |
| 무형자산의 감소(증가) | -83 | -70 | -36 | -42 | -43 |
| 투자자산의 감소(증가) | -9 | -18 | 9 | -2 | -3 |
| 기타 | -24 | -9 | -33 | -40 | -42 |
| 재무활동 현금흐름 | 608 | -220 | -105 | -47 | -165 |
| 차입금의 증가(감소) | 716 | -145 | -10 | -20 | -10 |
| 자본의 증가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -108 | -75 | -95 | -27 | -155 |
| 기타 및 조정 | 4 | 19 | 0 | 1 | 0 |
| 현금의 증가 | 812 | -60 | 482 | 613 | 279 |
| 기초현금 | 578 | 1,390 | 1,329 | 1,812 | 2,424 |
| 기말현금 | 1,390 | 1,329 | 1,812 | 2,424 | 2,703 |

# 매수 (유지)

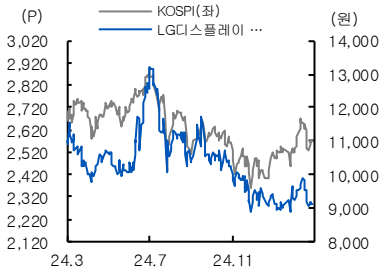
# LG디스플레이 (034220)

| | |
|---|---|
| 목표주가 | 16,000원 |
| 현재가 (3/11) | 9,110원 |
| KOSPI (3/11) | 2,537.60pt |
| 시가총액 | 4,555십억원 |
| 발행주식수 | 500,000천주 |
| 액면가 | 5,000원 |
| 52주 최고가 | 13,190원 |
| 최저가 | 8,890원 |
| 60일 일평균거래대금 | 10십억원 |
| 외국인 지분율 | 20.6% |
| 배당수익률 (2025F) | 0.0% |
| 주주구성 | |
| LG전자 외 1 인 | 36.72% |
| 국민연금공단 | 5.02% |

| 주가상승률 | 1M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|
| 상대기준 | -2% | -13% | -12% |
| 절대기준 | -2% | -12% | -16% |

| | 현재 | 직전 | 변동 |
|---|---|---|---|
| 투자의견 | 매수 | 매수 | - |
| 목표주가 | 16,000 | 16,000 | - |
| EPS(25) | -1,059 | -227 | ▼ |
| EPS(26) | -25 | -306 | ▲ |

LG디스플레이 상대주가 (%)




## 1분기 영업흑자 가능할 것

### 25년 1분기, 원/달러 환율 효과

LG디스플레이 2025년 1분기 매출액은 전 분기 대비 24.1% 감소한 5조 9,420억원으로 예상한다. 이전 전망 대비 증가한 수준이다. 물량 개선 효과 보다는 원/달러 환율 개선에 따른 ASP 상승 영향이 주요 원인으로 추정한다. 25년 1분기 영업이익은 소폭 흑자일 것으로 예상한다. 이전 전망 대비 크게 개선된 수준이다.

### What's on MWC?

LG디스플레이는 2025 MWC에 참석하지 않았다. 삼성디스플레이가 제품을 적극적으로 소개한 것에 비해서 상반된 움직임이다. 이 역시 주요 고객사가 MWC에 참석하지 않은 것과 높은 상관관계가 있을 것으로 추정한다. 동사의 향후 신제품과 관련이 높은 폴더블 디스플레이가 MWC 2025에서 핵심 제품이었다.

### 투자의견 매수, 목표주가 16,000원 유지

LG디스플레이에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는 24년 이후 비용 구조가 크게 개선될 것으로 기대하고, 2025년 상반기 영업적자 규모는 지난 해 대비 크게 축소될 것으로 예상하고, P OLED의 경쟁력 개선 및 비용 구조 개선으로 2025년에도 증익이 가능할 것으로 기대하고, W OLED도 25년 하반기에는 감가상각이 마무리될 예정이어서 수익성 개선될 것으로 기대하기 때문이다. 목표주가는 16,000원을 유지한다.

| (단위:십억원,배) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 21,331 | 26,615 | 25,633 | 23,175 | 21,429 |
| 영업이익 | -2,510 | -561 | 651 | 754 | 771 |
| 세전이익 | -3,339 | -2,192 | -664 | -34 | -195 |
| 당기순이익 | -2,734 | -2,563 | -530 | -12 | -165 |
| EPS(원) | -6,905 | -5,438 | -1,059 | -25 | -329 |
| 증가율(%) | -11.0 | -21.2 | -80.5 | -97.7 | 1,231.2 |
| 영업이익률(%) | -11.8 | -2.1 | 2.5 | 3.3 | 3.6 |
| 순이익률(%) | -12.1 | -9.1 | -2.0 | 0.0 | -0.7 |
| ROE(%) | -32.0 | -37.2 | -8.4 | -0.2 | -2.8 |
| PER | -1.7 | -1.7 | -8.6 | -368.2 | -27.7 |
| PBR | 0.6 | 0.7 | 0.8 | 0.8 | 0.8 |
| EV/EBITDA | 11.4 | 4.1 | 3.4 | 4.6 | 4.4 |

자료: Company data, IBK투자증권 예상

**표 28. LG디스플레이 분기별 실적 추이 및 전망**

| (단위: 십억원) | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25E | 2Q25E | 3Q25E | 4Q25E | 2024E | 2025E | 2026E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 5,253 | 6,708 | 6,821 | 7,833 | 5,942 | 5,639 | 6,475 | 7,578 | 26,614 | 25,633 | 23,175 |
| QoQ(%) | -29.0% | 27.7% | 1.7% | 14.8% | -24.1% | -5.1% | 14.8% | 17.0% | | | |
| YoY(%) | 19.1% | 41.5% | 42.6% | 5.9% | 13.1% | -15.9% | -5.1% | -3.3% | 24.8% | -3.7% | -9.6% |
| TV | 1,158 | 1,611 | 1,568 | 1,723 | 1,229 | 1,290 | 1,288 | 1,485 | 6,060 | 5,292 | 4,213 |
| QoQ(%) | -13.1% | 39.1% | -2.7% | 9.9% | -28.7% | 5.0% | -0.2% | 15.3% | - | - | - |
| YoY(%) | 38.3% | 41.8% | 42.8% | 29.2% | 6.1% | -19.9% | -17.9% | -13.8% | 37.6% | -12.7% | -20.4% |
| Monitor | 1,028 | 1,312 | 1,075 | 1,019 | 1,049 | 1,020 | 952 | 924 | 4,434 | 3,945 | 3,435 |
| QoQ(%) | 7.1% | 27.7% | -18.1% | -5.2% | 3.0% | -2.8% | -6.7% | -3.0% | - | - | - |
| YoY(%) | 52.3% | 56.2% | 34.9% | 6.2% | 2.1% | -22.3% | -11.4% | -9.3% | 35.5% | -11.0% | -12.9% |
| Notebook & Tablet PC | 1,076 | 1,667 | 1,178 | 1,174 | 1,233 | 1,123 | 1,354 | 1,399 | 5,095 | 5,624 | 6,020 |
| QoQ(%) | -19.3% | 54.9% | -29.3% | -0.3% | 5.0% | -8.9% | 20.5% | 3.3% | - | - | - |
| YoY(%) | 7.5% | 45.0% | 5.0% | -11.9% | 14.6% | -32.6% | 14.9% | 19.1% | 10.6% | 10.4% | 7.0% |
| Mobile etc | 1,991 | 2,118 | 3,000 | 3,917 | 2,431 | 2,205 | 2,881 | 3,771 | 11,026 | 11,288 | 21,808 |
| QoQ(%) | -47.2% | 6.4% | 41.7% | 30.6% | -37.9% | -9.3% | 30.7% | 30.9% | - | - | - |
| YoY(%) | 4.9% | 31.2% | 69.7% | 3.9% | 22.1% | 4.1% | -4.0% | -3.7% | 21.8% | 2.4% | 93.2% |
| 출하면적(K ㎡) | 5,303 | 6,523 | 6,307 | 6,623 | 6,292 | 6,606 | 6,936 | 7,283 | 25,059 | 20,657 | 18,886 |
| QoQ(%) | -5.0% | 23.0% | -3.3% | 5.0% | -5.0% | 5.0% | 5.0% | 5.0% | - | - | - |
| YoY(%) | 26.1% | 38.5% | 32.2% | 18.6% | 18.6% | 1.3% | 10.0% | 10.0% | 34.2% | -17.6% | -8.6% |
| ASP(USD/㎡) | 782 | 779 | 825 | 873 | 800 | 785 | 843 | 890 | 815 | 830 | 842 |
| QoQ(%) | -22.2% | -0.4% | 5.9% | 5.8% | -8.4% | -1.9% | 7.4% | 5.6% | - | - | - |
| YoY(%) | -8.0% | -3.0% | 2.6% | -13.1% | 2.3% | 0.8% | 2.2% | 1.9% | 1.5% | 1.8% | 1.5% |
| 영업이익 | -469 | -94 | -81 | 83 | 5 | -37 | 241 | 443 | -562 | 651 | 754 |
| QoQ(%) | -454.3% | -80.0% | -13.3% | -201.8% | -94.2% | 적자지속 | 흑자전환 | 84.1% | - | - | - |
| YoY(%) | -57.3% | -89.4% | -87.7% | -37.5% | 흑자전환 | 적자지속 | 흑자전환 | 435.2% | -77.6% | -215.9% | 15.7% |
| 영업이익률 | -8.9% | -1.4% | -1.2% | 1.1% | 0.1% | -0.7% | 3.7% | 5.8% | -2.1% | 2.5% | 3.3% |
| EBITDA | 810 | 1,288 | 1,160 | 1,307 | 716 | 770 | 1,162 | 1,228 | 4,663 | 3,876 | 3,697 |
| QoQ(%) | -36.3% | 59.1% | -9.9% | 12.5% | -47.3% | 7.5% | 50.9% | 5.6% | - | - | - |
| YoY(%) | 흑자전환 | 892.8% | 203.5% | 2.8% | -46.8% | -13.3% | 8.7% | -9.7% | 2.1% | -16.9% | -4.6% |
| EBITDA Margin(%) | 15.4 | 19.2 | 17.0 | 16.7 | 15.3 | 15.7 | 18.7 | 16.7 | 17.5% | 15.1% | 16.0% |

자료: LG디스플레이, IBK투자증권

**표 29. 분기 및 연간 실적 추정치 변경**

| (단위: 십억원) | 2025년 1분기 실적 | | | 2025년 연간 실적 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 신규 추정치 | 이전 추정치 | 변화폭 | 신규 추정치 | 이전 추정치 | 변화폭 |
| 매출액 | 5,942 | 5,507 | 7.9% | 25,633 | 24,556 | 4.4% |
| TV | 1,229 | 1,120 | 9.7% | 5,292 | 5,013 | 5.6% |
| Monitor | 1,049 | 956 | 9.7% | 3,945 | 3,729 | 5.8% |
| Notebook & Tablet PC | 1,233 | 1,123 | 9.8% | 5,624 | 5,454 | 3.1% |
| Mobile etc | 2,431 | 2,308 | 5.3% | 11,288 | 10,972 | 2.9% |
| 영업이익 | 5 | -104 | 흑자전환 | 651 | 600 | 8.5% |
| 출하면적(㎢) | 6,292 | 6,292 | - | 20,657 | 20,657 | - |
| ASP(USD/㎡) | 800 | 740 | 8.1% | 830 | 808 | 2.7% |
| EBITDA | 716 | 884 | -19.0% | 3,876 | 4,406 | -12.0% |
| EBITDA Margin (%) | 15.3 | 16.1 | -0.8%p | 15.1 | 17.9 | -2.8%p |

자료: LG디스플레이, IBK투자증권

LG디스플레이 (034220)

## 포괄손익계산서

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 21,331 | 26,615 | 25,633 | 23,175 | 21,429 |
| 증가율(%) | -18.4 | 24.8 | -3.7 | -9.6 | -7.5 |
| 매출원가 | 20,986 | 24,040 | 23,569 | 19,867 | 18,110 |
| 매출총이익 | 345 | 2,575 | 2,064 | 3,309 | 3,319 |
| 매출총이익률 (%) | 1.6 | 9.7 | 8.1 | 14.3 | 15.5 |
| 판관비 | 2,855 | 3,136 | 1,413 | 2,555 | 2,548 |
| 판관비율(%) | 13.4 | 11.8 | 5.5 | 11.0 | 11.9 |
| 영업이익 | -2,510 | -561 | 651 | 754 | 771 |
| 증가율(%) | 20.4 | -77.7 | -216.2 | 15.7 | 2.4 |
| 영업이익률(%) | -11.8 | -2.1 | 2.5 | 3.3 | 3.6 |
| 순금융손익 | -512 | -939 | -317 | -847 | -926 |
| 이자손익 | -589 | -822 | -750 | -789 | -873 |
| 기타 | 77 | -117 | 433 | -58 | -53 |
| 기타영업외손익 | -314 | -698 | -998 | 60 | -40 |
| 종속/관계기업손익 | -3 | 5 | 0 | 0 | 0 |
| 세전이익 | -3,339 | -2,192 | -664 | -34 | -195 |
| 법인세 | -763 | 218 | -142 | -37 | -42 |
| 법인세율 | 22.9 | -9.9 | 21.4 | 108.8 | 21.5 |
| 계속사업이익 | -2,577 | -2,409 | -522 | 3 | -153 |
| 중단사업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | -2,577 | -2,409 | -522 | 3 | -153 |
| 증가율(%) | -19.4 | -6.5 | -78.3 | -100.6 | -4,862.1 |
| 당기순이익률 (%) | -12.1 | -9.1 | -2.0 | 0.0 | -0.7 |
| 지배주주당기순이익 | -2,734 | -2,563 | -530 | -12 | -165 |
| 기타포괄이익 | 70 | 798 | 0 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | -2,506 | -1,611 | -522 | 3 | -153 |
| EBITDA | 1,704 | 4,565 | 4,663 | 3,876 | 3,697 |
| 증가율(%) | -31.1 | 168.0 | 2.1 | -16.9 | -4.6 |
| EBITDA마진율(%) | 8.0 | 17.2 | 18.2 | 16.7 | 17.3 |

## 재무상태표

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 유동자산 | 9,503 | 10,123 | 13,818 | 18,689 | 22,239 |
| 현금및현금성자산 | 2,258 | 2,022 | 7,195 | 9,865 | 13,891 |
| 유가증권 | 906 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 매출채권 | 3,218 | 3,624 | 3,031 | 4,211 | 3,919 |
| 재고자산 | 2,528 | 2,671 | 2,731 | 3,685 | 3,429 |
| 비유동자산 | 26,256 | 22,737 | 21,336 | 20,852 | 19,519 |
| 유형자산 | 20,200 | 17,203 | 15,954 | 15,342 | 14,046 |
| 무형자산 | 1,774 | 1,558 | 1,558 | 1,788 | 1,997 |
| 투자자산 | 258 | 262 | 259 | 256 | 249 |
| 자산총계 | 35,759 | 32,860 | 35,153 | 39,541 | 41,758 |
| 유동부채 | 13,885 | 15,859 | 16,102 | 16,609 | 17,034 |
| 매입채무및기타채무 | 4,175 | 4,156 | 4,330 | 4,211 | 3,919 |
| 단기차입금 | 1,876 | 970 | 687 | 1,005 | 1,472 |
| 유동성장기부채 | 3,304 | 5,519 | 5,744 | 5,944 | 6,144 |
| 비유동부채 | 13,104 | 8,928 | 11,500 | 15,378 | 17,323 |
| 사채 | 1,118 | 526 | 3,026 | 6,826 | 8,626 |
| 장기차입금 | 10,231 | 7,535 | 7,635 | 7,735 | 7,935 |
| 부채총계 | 26,989 | 24,787 | 27,602 | 31,987 | 34,357 |
| 지배주주지분 | 7,232 | 6,542 | 6,013 | 6,000 | 5,836 |
| 자본금 | 1,789 | 2,500 | 2,500 | 2,500 | 2,500 |
| 자본잉여금 | 2,251 | 2,774 | 2,774 | 2,774 | 2,774 |
| 자본조정등 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타포괄이익누계액 | 516 | 1,287 | 1,287 | 1,287 | 1,287 |
| 이익잉여금 | 2,676 | -19 | -548 | -561 | -725 |
| 비지배주주지분 | 1,538 | 1,531 | 1,538 | 1,554 | 1,566 |
| 자본총계 | 8,771 | 8,073 | 7,551 | 7,554 | 7,401 |
| 비이자부채 | 10435 | 10214 | 10487 | 10453 | 10156 |
| 총차입금 | 16,554 | 14,573 | 17,115 | 21,534 | 24,201 |
| 순차입금 | 13,390 | 12,551 | 9,920 | 11,668 | 10,309 |

## 투자지표

| (12월 결산) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | -6,905 | -5,438 | -1,059 | -25 | -329 |
| BPS | 18,267 | 13,085 | 12,025 | 12,001 | 11,671 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 밸류에이션(배) | | | | | |
| PER | -1.7 | -1.7 | -8.6 | -368.6 | -27.7 |
| PBR | 0.6 | 0.7 | 0.8 | 0.8 | 0.8 |
| EV/EBITDA | 11.4 | 4.1 | 3.4 | 4.6 | 4.4 |
| 성장성지표(%) | | | | | |
| 매출증가율 | -18.4 | 24.8 | -3.7 | -9.6 | -7.5 |
| EPS증가율 | -11.0 | -21.2 | -80.5 | -97.7 | 1,231.2 |
| 수익성지표(%) | | | | | |
| 배당수익률 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| ROE | -32.0 | -37.2 | -8.4 | -0.2 | -2.8 |
| ROA | -7.2 | -7.0 | -1.5 | 0.0 | -0.4 |
| ROIC | -13.0 | -12.8 | -3.1 | 0.0 | -0.9 |
| 안정성지표(%) | | | | | |
| 부채비율(%) | 307.7 | 307.0 | 365.5 | 423.4 | 464.2 |
| 순차입금 비율(%) | 152.7 | 155.5 | 131.4 | 154.5 | 139.3 |
| 이자보상배율(배) | -3.5 | -0.6 | 0.7 | 0.7 | 0.6 |
| 활동성지표(배) | | | | | |
| 매출채권회전율 | 7.6 | 7.8 | 7.7 | 6.4 | 5.3 |
| 재고자산회전율 | 7.9 | 10.2 | 9.5 | 7.2 | 6.0 |
| 총자산회전율 | 0.6 | 0.8 | 0.8 | 0.6 | 0.5 |

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

## 현금흐름표

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 영업활동 현금흐름 | 1,683 | 2,412 | 4,760 | 869 | 3,117 |
| 당기순이익 | -2,577 | -2,409 | -522 | 3 | -153 |
| 비현금성 비용 및 수익 | 4,375 | 7,054 | 5,327 | 3,910 | 3,892 |
| 유형자산감가상각비 | 4,214 | 5,126 | 3,541 | 2,887 | 2,664 |
| 무형자산상각비 | 0 | 0 | 470 | 235 | 262 |
| 운전자본변동 | 1,021 | -1,272 | 706 | -2,255 | 251 |
| 매출채권등의 감소 | -1,014 | -396 | 593 | -1,180 | 292 |
| 재고자산의 감소 | 337 | -86 | -59 | -954 | 255 |
| 매입채무등의 증가 | 324 | -47 | 174 | -119 | -292 |
| 기타 영업현금흐름 | -1136 | -961 | -751 | -789 | -873 |
| 투자활동 현금흐름 | -2,589 | -1,363 | -1,667 | -2,707 | -1,666 |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -3,483 | -2,130 | -2,292 | -2,300 | -1,400 |
| 유형자산의 감소 | 486 | 248 | 0 | 25 | 32 |
| 무형자산의 감소(증가) | -666 | -781 | -470 | -465 | -472 |
| 투자자산의 감소(증가) | 842 | 938 | 31 | 3 | 7 |
| 기타 | 232 | 362 | 1064 | 30 | 167 |
| 재무활동 현금흐름 | 1,351 | -1,334 | 2,079 | 4,508 | 2,574 |
| 차입금의 증가(감소) | 4,766 | 2,913 | 100 | 100 | 200 |
| 자본의 증가 | 0 | 1,292 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -3415 | -5539 | 1979 | 4408 | 2374 |
| 기타 및 조정 | -12 | 49 | 1 | 0 | 1 |
| 현금의 증가 | 433 | -236 | 5,173 | 2,670 | 4,026 |
| 기초현금 | 1,825 | 2,258 | 2,022 | 7,195 | 9,865 |
| 기말현금 | 2,258 | 2,022 | 7,195 | 9,865 | 13,891 |

## Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 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 | 유가증권 | 계열사 | 공개매수 | IPO | 회사채 | 중대한 | M&A |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 수량 | 취득가 | 취득일 | 보유여부 | 발행관련 | 관계여부 | 사무취급 | | 지급보증 | 이해관계 | 관련 |
| 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% | |

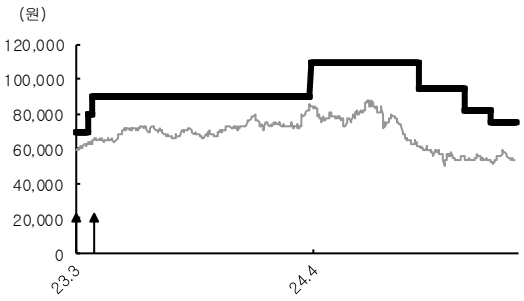
투자등급 통계 (2024.01.01~2024.12.31)

| 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

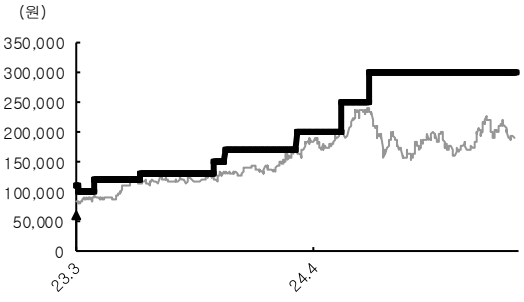
(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

삼성전자



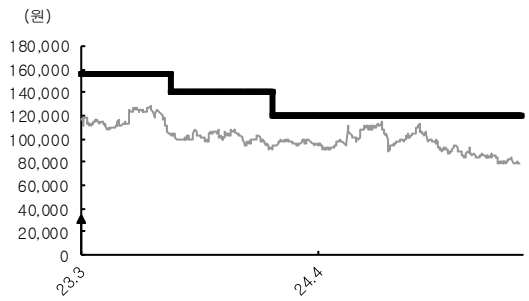

| 추천일자 | 투자의견 | 목표가(원) | 괴리율(%) | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 2022.09.26 | 매수 | 70,000 | -14.40 | -7.71 |
| 2023.03.30 | 매수 | 80,000 | -20.78 | -20.00 |
| 2023.04.07 | 매수 | 90,000 | -20.91 | -5.22 |
| 2024.04.05 | 매수 | 110,000 | -29.60 | -20.18 |
| 2024.10.02 | 매수 | 95,000 | -40.29 | -35.79 |
| 2024.12.17 | 매수 | 82,000 | -33.88 | -30.12 |
| 2025.01.31 | 매수 | 75,000 | -26.21 | -21.73 |
| 2025.03.11 | 매수 | 75,000 | | |

SK하이닉스



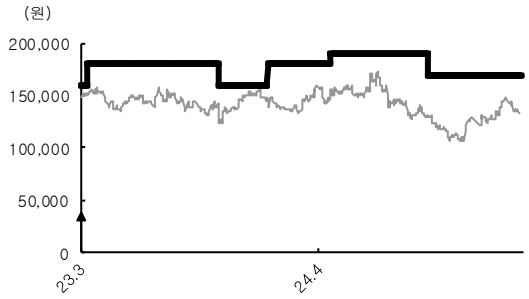

| 추천일자 | 투자의견 | 목표가(원) | 괴리율(%) | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 2022.12.27 | 매수 | 110,000 | -20.10 | -13.73 |
| 2023.03.14 | 매수 | 100,000 | -14.47 | -10.90 |
| 2023.04.10 | 매수 | 120,000 | -17.39 | -0.42 |
| 2023.06.26 | 매수 | 130,000 | -8.74 | 0.00 |
| 2023.10.26 | 매수 | 150,000 | -16.27 | -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 | -37.77 | -22.33 |
| 2025.03.11 | 매수 | 300,000 | | |

### LG전자



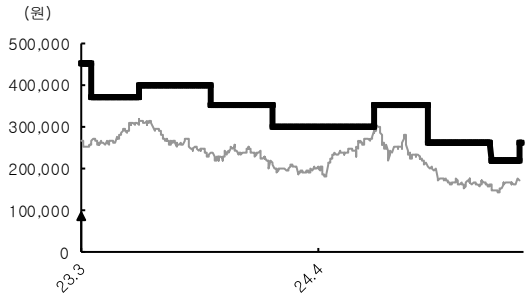

| 추천일자 | 투자의견 | 목표가(원) | 괴리율(%) | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 2023.02.22 | 매수 | 155,000 | -24.75 | -17.29 |
| 2023.08.07 | 매수 | 140,000 | -27.89 | -22.50 |
| 2024.01.25 | 매수 | 120,000 | -19.27 | -5.08 |
| 2025.01.25 | 1년경과 | 120,000 | -33.16 | -29.83 |
| 2025.03.11 | 매수 | 120,000 | | |

### 삼성전기



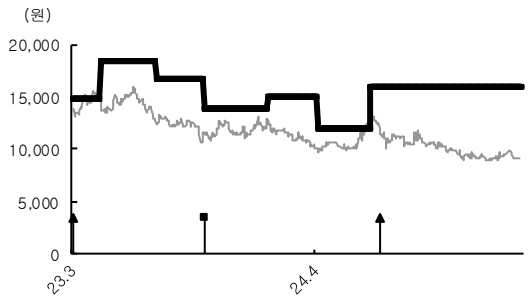

| 추천일자 | 투자의견 | 목표가(원) | 괴리율(%) | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 2022.10.11 | 매수 | 160,000 | -13.09 | -4.38 |
| 2023.03.21 | 매수 | 180,000 | -19.49 | -12.22 |
| 2023.10.26 | 매수 | 160,000 | -10.39 | -1.19 |
| 2024.01.16 | 매수 | 180,000 | -20.25 | -11.72 |
| 2024.04.29 | 매수 | 190,000 | -21.30 | -9.11 |
| 2024.10.10 | 매수 | 170,000 | -26.32 | -12.82 |
| 2025.03.11 | 매수 | 170,000 | | |

### LG이노텍




| 추천일자 | 투자의견 | 목표가(원) | 괴리율(%) | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 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 | -34.30 | -21.73 |
| 2025.01.22 | 매수 | 220,000 | -27.29 | -19.32 |
| 2025.03.11 | 매수 | 260,000 | | |

### LG디스플레이




| 추천일자 | 투자의견 | 목표가(원) | 괴리율(%) | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 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 | -37.16 | -26.75 |
| 2025.03.11 | 매수 | 16,000 | | |