

2025. 06. 10

금융으로
만나는 새로운 세상



Wind of Change

Feat. 25.2Q Preview

IT/반도체/전기전자 **김운호**

02) 6915-5656 / unokim88@ibks.com



COMPUTEX 2025
AI NEXT



IBK기업은행 금융그룹

IBK투자증권

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

CONTENTS

COMPUTEX 2025.....	3
Wind of Change.....	4
COMPUTEX 2025, AI NEXT.....	9
I. COMPUTEX, 글로벌 하드웨어 인프라 전략의 허브	10
II. COMPUTEX PC H/W 중심으로 전시	12
III. COMPUTEX 2024 vs 2025 비교	14
Insgiths from COMPUTEX 2025.....	15
I. Mr. Huang은 여전히 AI 대부	16
II. 뭉치고 있는 대만(NVIDIA Constellation)	17
III. 대만 제조업은 변신 중	19
COMPUTEX 2025, Keynotes.....	23
I. NVIDIA / Jensen Huang : 데이터센터를 넘어 AI Factory 시대로의 전환	25
II. Qualcomm / Cristiano Amon : On-Device AI가 만든 PC의 미래	26
III. Foxconn / Young Liu : AI Factory로 연결하는 차세대 제조 패러다임	27
IV. MediaTek / Rick Tsai : AI Everywhere, Edge 컴퓨팅 전략의 구체화.....	28
V. NXP / Jens Hinrichsen: Agentic AI로 확장하는 자율형 Edge Intelligence.....	29
COMPUTEX AI Issue	31
I. Robotics & Edge AI	32
II. Gen AI Next.....	35
기업분석	39
삼성전자(005930): 2분기 DS는 선방할 것	42
SK하이닉스(000660): 2분기 Pull In 영향.....	47
LG전자(066570): 2분기 내구재 수요 우려	51
삼성전기(009150): 2분기 환율 > Pull In.....	54
LG이노텍(011070): 2분기 이전 전망 대비 부진될 것.....	57

1

COMPUTEX 2025

COMPUTEX 2025

Wind of Change

생활에 스며드는 AI

올해 COMPUTEX Keyword는 AI Next이다. 지난해 Keyword인 Connecting AI에 이어 여전히 AI가 주제로 자리 잡고 있다. 이는 1월 CES, 3월 MWC와 같이 IT 시장의 핵심을 AI로 보고 있기 때문이다. 다만 올해 3대 IT 행사 모두 생활 속에 파고드는 AI에 대한 고민이 일관된 주제임을 확인할 수 있었다.

변화의 바람

COMPUTEX 2025를 참관하고 느낀 점은 변화의 바람이다. 이는 크게 3가지로 요약할 수 있는데

- 1) Mr. Huang의 존재감 : 여전히 AI 산업에는 핵심적인 인사임을 증명했으나 발표 내용의 신선함은 둔화되는 것으로 보인다.
- 2) 뭉치고 있는 대만: NVIDIA Constellation에서 대변되듯이 NVIDIA, TSMC, AMD 등 다수의 IT 거물들이 부품사들과 함께 뭉치고 있다.
- 3) 변신 중인 대만 제조업

Keynote는 AI가 Agentic AI, Edge AI로 전환되고 있음을 시사

Keynote는 5개 회사의 발표 내용을 정리하였다. NVIDIA, Qualcomm, Foxconn, MediaTek, NXP가 발표했다. NVIDIA는 AI Factory로 진화하는 데이터센터를 언급했고, Agentic AI로의 진화에 대한 비전을 공유했다. Qualcomm은 Agentic AI가 OS를 대체하고 단말기는 Edge AI로 진화할 것으로 예상했다. Foxconn은 Physical Factory로 발전하기 위해 AI S/W, H/W를 적극 도입하고 있다고 밝혔고, MediaTek은 AI의 보급에 대해서, NXP는 Edge AI, Agentic AI에 대한 비전을 공유했다.

Robotics & Edge AI

올해 진행된 AI관련 포럼 주제는 크게 Robotics & Edge AI와 Gen AI Next가 있었다. Robotics & Edge AI 포럼에는 NVIDIA, Google, Texas Instrument, Advantech이 참가했으며 로봇을 Edge AI의 종착점으로 전망하고, AI 학습도 Reasoning으로 진화하고 있다고 밝혔다.

Gen AI Next

Gen AI Next는 COMPUTEX 2025 Keyword이기도 한데 생활 속에 스며들기 시작한 AI에 대한 소개와 Training Compute의 발전이 빠르게 진행되고 있고, Agentic AI로 진화할 것으로 공유했다.

2분기 원/달러 환율이 악재

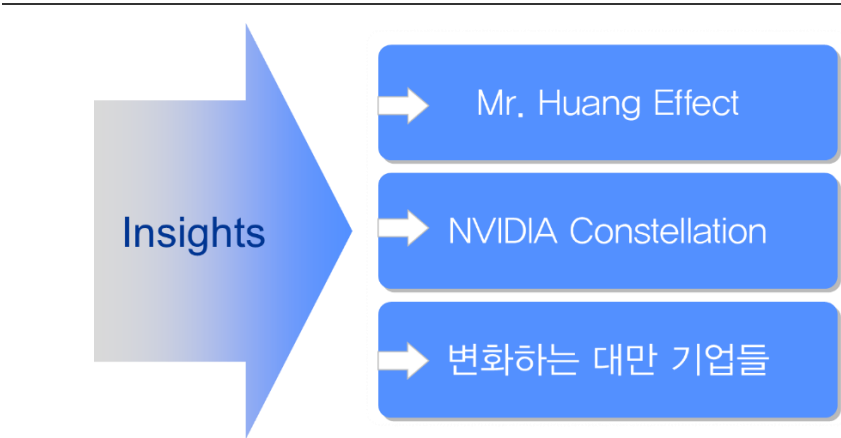
마지막으로 대형 종목에 대한 2분기 실적 전망을 추가하였다. SK하이닉스 실적은 소폭 상향 조정되었으나, 삼성전자, LG전자, 삼성전기, LG이노텍은 이전 전망 대비 하향 조정하였다. 수요 부진 보다는 원/달러 환율 하락에 따른 가격 부진이 실적 하향의 주요 원인이다.

표 1. COMPUTEX 2024 & 2025 비교

구분	COMPUTEX 2024	COMPUTEX 2025
공식 슬로건	Connecting AI	AI Next
슬로건 의미	AI 기술과 산업 간 ‘연결성’ 강조	산업별 AI ‘실제 적용·확산’ 강조
주요 테마	AI Computing, Advanced Connectivity, Future Mobility, Immersive Reality, Innovations, Sustainability	AI & Robotics, Next-Gen Tech, Future Mobility
참가국 및 참가기업 수	36개국 / 약 1,500개 기업	34개국 / 약 1,400개 기업
관람객 수	약 85,000명	약 86,000명
키워드 특징	AI 연산 기술 중심, AI PC, 서버 생태계 부각	로보틱스, 스마트 모빌리티 등 엣지 AI 구현 사례 부각
주요 발표 기업	AMD, Qualcomm, Intel, MediaTek, Supermicro, NXP, DELTA	NVIDIA, Qualcomm, Foxconn, MediaTek, NXP

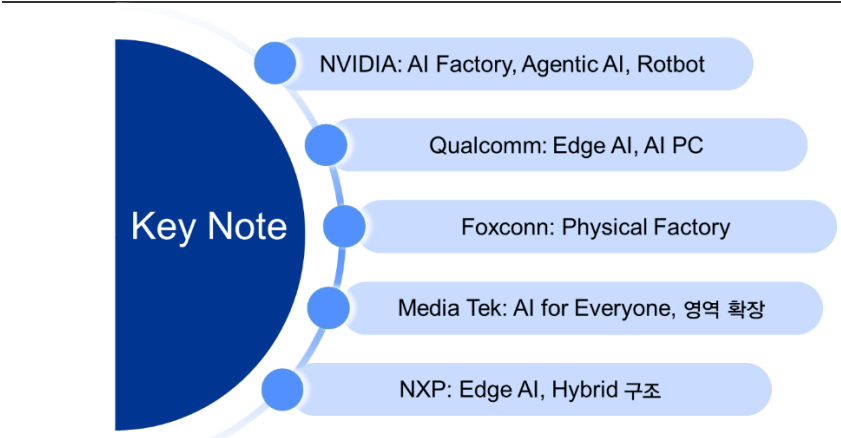
자료: COMPUTEX, IBK투자증권

그림 1. Insight from Computex



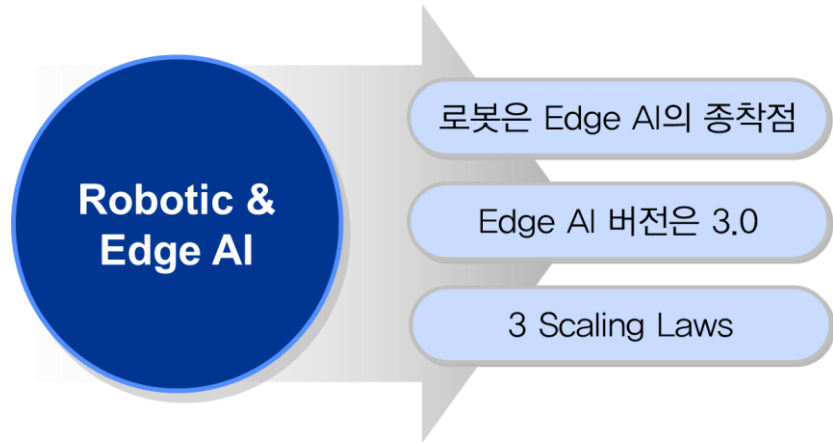
자료: COMPUTEX, IBK투자증권

그림 2. Computex Keynote



자료: COMPUTEX, IBK투자증권

그림 3. Robotics and Edge AI



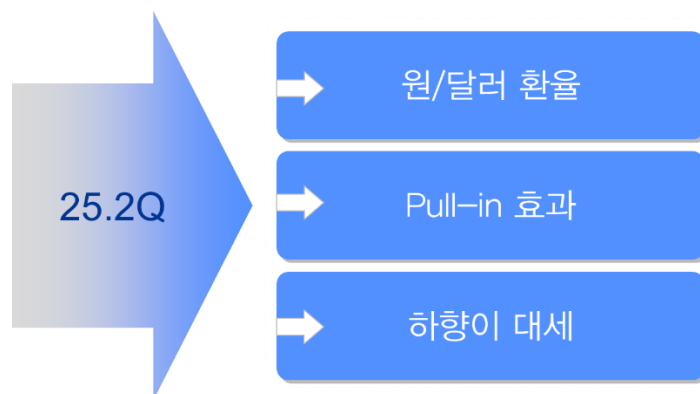
자료: COMPUTEX, IBK투자증권

그림 4. Gen AI Next



자료: COMPUTEX, IBK투자증권

그림 5. 25년 2분기 실적 전망



자료: COMPUTEX, IBK투자증권

표 2. 실적 Preview Table

(단위: 십억원, %)		IBK투자증권			컨센서스			컨센서스 대비 차이		
		2Q25	2025	2026	2Q25	2025	2026	2Q25	2025	2026
삼성전자	매출액	76,411	331,987	363,229	77,028	319,345	336,062	-0.8%	4.0%	8.1%
	영업이익	6,159	35,255	62,317	6,873	32,084	39,775	-10.4%	9.9%	56.7%
	순이익	6,384	37,296	61,443	6,899	32,748	38,312	-7.5%	13.9%	60.4%
SK하이닉스	매출액	21,143	92,674	109,841	20,308	84,661	95,262	4.1%	9.5%	15.3%
	영업이익	9,057	42,504	48,703	8,760	36,098	39,278	3.4%	17.7%	24.0%
	순이익	7,191	38,364	40,080	6,830	29,973	31,184	5.3%	28.0%	28.5%
LG전자	매출액	22,766	91,493	90,718	21,708	90,520	94,038	4.9%	1.1%	-3.5%
	영업이익	841	3,271	2,774	954	3,324	3,860	-11.8%	-1.6%	-28.1%
	순이익	420	1,721	2,051	427	1,465	1,986	-1.6%	17.5%	3.3%
삼성전기	매출액	2,705	11,119	11,814	2,742	11,057	11,886	-1.3%	0.6%	-0.6%
	영업이익	210	935	1,036	218	871	1,023	-3.7%	7.3%	1.3%
	순이익	184	841	901	186	721	856	-1.1%	16.6%	5.3%
LG이노텍	매출액	3,791	21,908	21,908	3,923	21,270	22,227	-3.4%	3.0%	-1.4%
	영업이익	56	693	804	73	657	802	-23.3%	5.5%	0.2%
	순이익	38	478	602	38	431	545	-	10.9%	10.5%

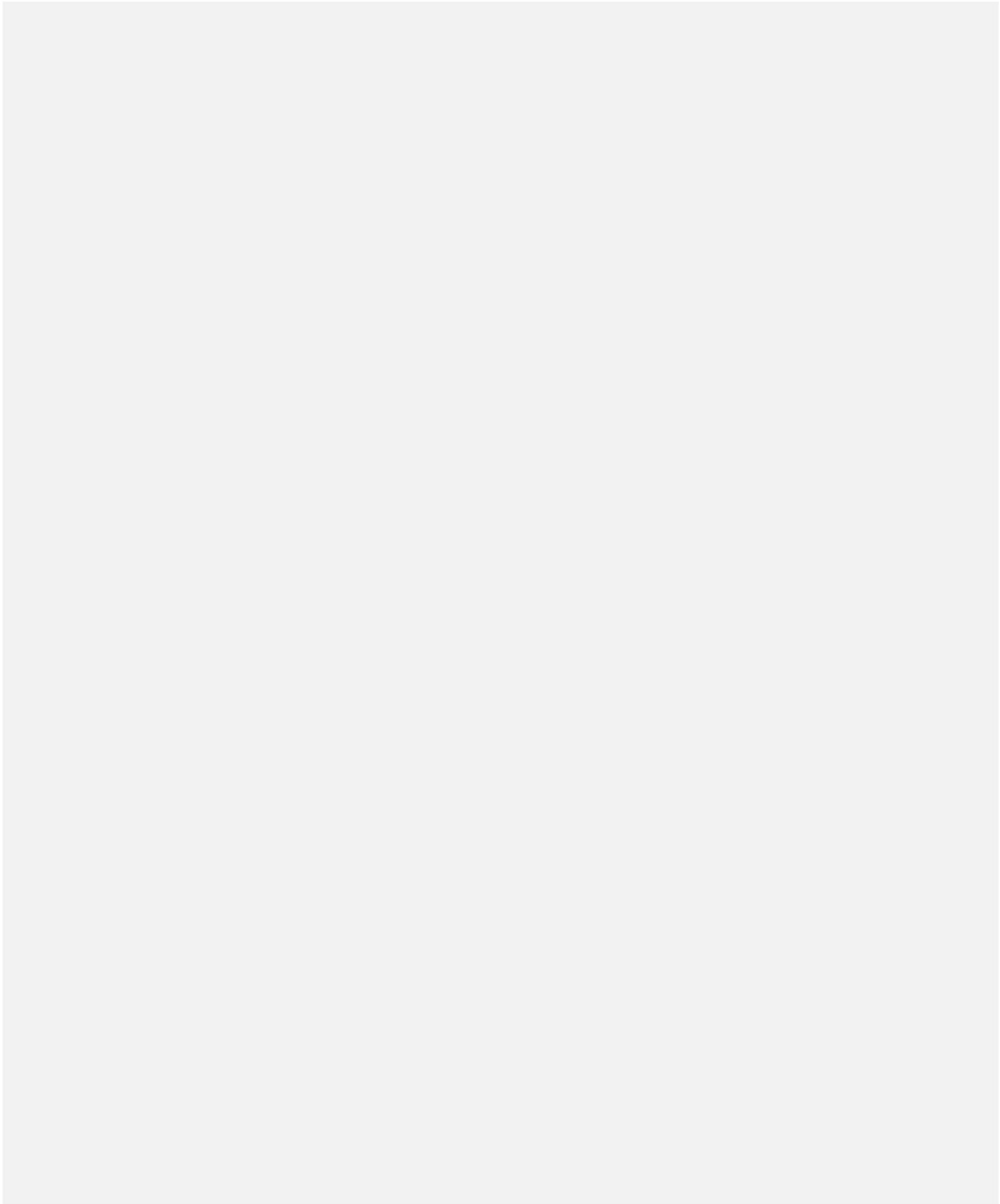
자료: IBK투자증권

표 3. 실적 전망치 조정내역

(단위: 십억원, %)		2025년 2분기 실적			2025 연간 실적			코멘트
		신규	기존	차이	신규	기존	차이	
삼성전자	매출액	76,411	79,223	-3.5%	331,987	336,100	-1.2%	- 원/달러 환율 및 Set 판매 부진 전망
	영업이익	6,159	6,616	-6.9%	35,255	41,164	-14.4%	- 실적 기대감은 DDR4는 긍정적, HBM은 부정적
SK하이닉스	매출액	21,143	20,755	1.9%	92,674	96,018	-3.5%	- Pull in 영향 속 Bit Growth 개선 및 ASP 상승 전망
	영업이익	9,057	8,755	3.4%	42,504	41,941	1.3%	- High End DRAM 시장 내에서의 견고한 지위 지속 전망
LG전자	매출액	17,468	17,797	-1.8%	69,425	69,481	-0.1%	- 내구제 소비에 대한 우려 증대
	영업이익	806	886	-9.1%	2,554	2,497	2.3%	- 주요 사업부의 수익성에 대한 아쉬움 속 계절성 극복이 과제
삼성전기	매출액	2,705	2,758	-1.9%	11,119	11,258	-1.2%	- Pull In 수요를 뛰어넘는 원/달러 환율 부진
	영업이익	210	217	-3.0%	935	963	-2.9%	- High End 중심으로 수익성 개선 전망
LG이노텍	매출액	3,791	3,844	-1.4%	21,908	22,180	-1.2%	- 관세에 따른 변수는 아직 고려 전
	영업이익	56	75	-24.4%	693	787	-11.9%	- 고객 점유율에 대한 우려는 잠시 일단락되고 하반기 유지 전망

자료: IBK투자증권

Note



2

COMPUTEX 2025, AI NEXT

COMPUTEX 2025, AI NEXT

I. COMPUTEX, 글로벌 하드웨어 인프라 전략의 허브

Computex,
대만을 상징하는
초대형 IT 박람회

COMPUTEX는 TCA(타이베이컴퓨터협회)와 TAITRA(대만대외무역발전협회)의 공동 주관 하에 매년 대만 타이베이에서 열리는 아시아 최대 규모의 ICT 전시회이다.

1981년 타이베이에서 최초로 열린 이후, COMPUTEX는 메인보드·PC·디스플레이 등 조립형 부품 위주의 전시로 시작되었다. 2000년대 이후에는 노트북, 스마트폰 부품, 서버 시스템 등으로 확대되며 하드웨어 ODM/OEM 공급망 중심의 B2B 전시회로 재편되었고, 최근에는 AI·5G·로보틱스·전기차(EV) 등 차세대 기술의 실물 구현을 보여주는 인프라 중심 전시회로 자리 잡았다.

1981년 첫 개최,
전통적인 컴퓨팅 전시에서
AI 인프라 플랫폼으로
진화

최근 수년 간 COMPUTEX는 단순 조립 및 부품 수준을 넘어 AI 인프라 생태계 전체를 보여주는 B2B 중심 플랫폼으로 위상이 확장되고 있다. NVIDIA, Qualcomm 등 글로벌 반도체 기업들이 Keynote를 통해 AI 인프라 로드맵을 발표하고 있으며, 이들은 TSMC, Foxconn, Quanta, MediaTek 등 대만 현지 기업들과의 협업을 통해 AI 서버, 엣지 디바이스, 스마트 모빌리티 등 실제 구현 단계에서의 기술 연계를 구체화하고 있다. 이러한 구조는 COMPUTEX를 단순한 제품 발표장이 아닌 산업 공급망 전반을 조망할 수 있는 전략 전시회로의 성격을 강화하고 있다.

전시 테마
1)AI & Robotics
2)Next-Gen Tech
3)Future Mobility

공식 홈페이지에 따르면 COMPUTEX 2025에는 34개국에서 약 1,400개 이상의 기업이 참가하며 총 4,500개 이상 부스가 운영되었다. 전시 면적은 총 80,000㎡(난강 제1·2전시장 포함)에 달하며, 전시 테마는 1)AI & Robotics, 2)Next-Gen Tech, 3)Future Mobility 총 세가지로 구성되어 있다.

그림 6. COMPUTEX 2025



자료: COMPUTEX, IBK투자증권

기술 간 연결성과 구현
단계를 한눈에 조망할 수
있는 구조

COMPUTEX가 지닌 또 하나의 특징은 산업 내 실제 제품 전시를 통해 기술의 흐름이 실제 전시장 내부에서 연결된다는 점이다. 전통적인 조립형 PC 부품에서 출발한 이 전시회는 이제 AI 서버와 전력 관리 시스템, 냉각 장치, 저장장치, 통신 모듈 등 AI 인프라의 구성 요소들이 총망라되는 물리적 생태계의 집결지로 기능하고 있다.

특히 전시장에서는 칩셋 설계 기업과 서버 제조사, 냉각 솔루션 업체, 전원장치 공급사 등 공급망 내 서로 다른 레이어에 속한 기업들이 하나의 생태계 구조 안에서 전시를 진행하며 이를 통해 단순 제품 소개를 넘어 기술 간 연결성, 실제 구현 환경, 산업 내 협업 구조까지 함께 조망할 수 있는 장으로 자리매김했다.

현장 협업이 가능한 전시
구조라는 점에서 차별화

전시의 초점 또한 완성품보다는 ‘무엇으로, 어떻게 기술이 구현되는가’에 맞춰져 있다. 예를 들어, AI 및 고성능 컴퓨팅을 위한 GPU·SoC의 최신 트렌드가 소개되는 동시에 이를 실물 서버에 적용하기 위한 PCB·쿨링·전력·패키징 기술도 함께 전시되며 모듈 단위부터 시스템 단위까지 구현 기반 기술을 수직적으로 확인할 수 있는 구조를 띠고 있다. 이 같은 구조는 Foxconn, Gygabyte, Pegatron 등 대만 현지 제조 기업들과의 현장 중심 협업이 가능하다는 점에서 COMPUTEX만의 전시 역량이라 할 수 있다.

이처럼 COMPUTEX는 반도체 제조부터 최종 인프라 구현까지의 흐름이 물리적으로 이어지는 공급망 중심 하드웨어 전략 전시회로서의 기능을 보다 분명히 드러내고 있다.

그림 7. COMPUTEX 2025 내부 전경



자료: COMPUTEX, IBK투자증권

II. COMPUTEX PC H/W 중심으로 전시

지난 1월과 3월 방문했었던 CES, MWC와는 달리, COMPUTEX는 산업의 기술 방향성과 기업 전략을 보여준다는 점에서는 공통되지만 지향하는 산업과 참여 업체에서 뚜렷한 차이를 보인다.

CES는 ICT 융합 기반
소비재 기술 전시 중심

CES는 미국 라스베이거스에서 매년 초 개최되는 세계 최대 규모의 ICT 융합 기술 전시회로 소비자 가전, 모빌리티, 디지털 헬스케어 등 일상생활과 연결된 다양한 기술 분야가 중심을 이룬다. 주요 참가 기업은 삼성전자, LG전자, 소니 등 가전 업체와 자동차 기업들도 참여하기 시작했다. 전시장에는 TV, 스마트폰, 전기차 등 B2C 소비재 중심 제품이 주를 이룬다. 특히 AI 기술이나 소프트웨어 플랫폼도 완성 제품과의 융합 형태로 소개되는 경우가 많아 기술의 구현 방식보다 사용자 경험 중심의 기술 접점에 초점이 맞춰져 있다.

MWC는 통신 인프라
중심, 네트워크 기술 확장
강조

MWC는 스페인 바르셀로나에서 개최되는 세계 최대 통신 기술 중심 전시회로 5G-Advanced와 6G 준비, Open RAN, 위성통신(NTN) 등 차세대 네트워크 기술이 주요 전시 주제로 부각되었다. 전시 구성은 스마트폰과 통신 장비 업체 중심이며 AI 기반 네트워크 최적화, 엣지 컴퓨팅, 스마트 시티, IoT 등 통신 기반 확장 기술들이 함께 소개되어 통신 인프라의 진화 흐름과 산업 간 융합 방향성을 조망하는 데 초점이 맞춰져 있다.

COMPUTEX는 컴퓨터
하드웨어 기반 공급망
중심

COMPUTEX는 컴퓨터 하드웨어 공급망 중심의 구성과 대만 제조 생태계를 기반으로 한 AI 인프라 구현 기술 전시가 특징이다. 칩셋 설계, 서버 시스템, 냉각 장치, 전력 모듈 등 기술 구현의 실물 요소들을 중심으로 한 수직적 전시 흐름이 구성되며 제품 전시보다는 이를 구성하는 기술 요소와 공급 구조에 초점이 맞춰져 있다. 주요 참가 기업들 또한 팹리스 반도체 기업과 서버 제조사, ODM/OEM 기반 하드웨어 기업들이 다수를 차지하고 있어 전시 자체가 기술의 전방부터 후방까지 연결되는 공급망 구조를 반영하고 있다.

그림 8. CES 2025



자료: CES, IBK투자증권

그림 9. MWC 2025



자료: MWC, IBK투자증권

표 4. COMPUTEX, CES, MWC 비교

구분	COMPUTEX	CES	MWC
주최	TCA(타이베이컴퓨터협회), TAITRA(대만대외무역발전협회)	CTA(미국소비자기술협회)	GSMA(세계이동통신사업자연합회)
장소	대만, 타이베이	미국, 라스베이거스	스페인, 바르셀로나
일시	매년 5-6월	매년 1월	매년 2-3월
전시장 규모	약 80,000㎡	약 240,000㎡	약 120,000㎡
참가국	약 35개국	약 160여국	약 200여국
참가 기업	약 1,400여개	약 4,500여개	약 2,800여개
참가 관객수	약 8만명	약 15만명	약 10만명
전시 중심 분야	AI 인프라, 서버, 반도체, 전력/냉각 등	소비자 가전, 모빌리티, 디지털 헬스케어 등	5G, 통신장비, IoT, 네트워크 인프라, 엣지 AI, Telco Cloud
전시 대상	칩셋 설계 기업, 서버 제조사, B2B 중심	글로벌 소비자 브랜드, 완제품 중심	통신사 및 네트워크 기술 업체 중심
전시 성격 요약	하드웨어 기반 공급망 전시회	B2C 소비자 중심 종합 전시회	통신 기술과 네트워크 인프라 중심 전시회
주요 테마	AI & Robotics, Next-Gen Tech, Future Mobility	AI, Digital Health, Vehicle Tech & Advanced Mobility	5G Inside, Connect X, AI+, Game Changers, Enterprise Re-invented, Our Digital DAN
주요 기조연설	NVIDIA / Jensen Huang Qualcomm / Cristiano Amon Foxconn / Young Liu MediaTek / Rick Tsai NXP / Jens Hinrichsen	NVIDIA / Jensen Huang Accenture / Julie Sweet Panasonic / Yuki Kusumi Volvo / Martin Lundstedt Delta / Ed Bastian SiriusXM / Jennifer Witz Audiochuck / Ashley Flowers	Deutsche Telekom / Timotheus Höttinges Telefonica / Marc Murtra KDDI / Makoto Takahashi Lenovo / Yuanqing Yang AMD Silo AI / Peter Sarlin MISTRAL AI / Arthur Mensch Arm / Ami Badani

자료: COMPUTEX, CES, MWC, IBK투자증권
주 1: 주요 테마와 기조 연설자의 경우, 2025년 기준

III. COMPUTEX 2024 vs 2025 비교

COMPUTEX는 매년 전시 주제와 기술 구성을 통해 산업의 흐름을 반영해 왔다. 2024년과 2025년 모두 AI 기술을 핵심 주제로 유지했지만, 적용 대상과 구현 방식에서 뚜렷한 차이를 보였다.

COMPUTEX 2024에서는
AI 기술의 연산 성능과
확산 가능성에 초점

지난 2024년 슬로건은 'Connecting AI'로 AI 기술이 산업 전반과 어떻게 연결될 수 있는지를 중점으로 진행했다. 전시는 주로 AI PC 및 AI 서버, 고성능 연산 기술을 중심으로 구성되었으며 Intel은 차세대 모바일 플랫폼 'Lunar Lake'를, AMD는 'Ryzen AI 300 시리즈'를 Qualcomm은 'Snapdragon X Elite'를 각각 공개하며 AI 연산 가속화 경쟁에 초점을 맞췄다. NVIDIA는 AI 서버 생태계 전략을 발표하며, ODM 파트너들과의 공동 설계 및 최적화 체계를 강조했다.

COMPUTEX 2025에서는
산업 현장에 적용된
AI 구현 사례 확대

2025년 COMPUTEX의 슬로건은 'AI Next'로, 기술 간 연결에서 실제 산업 내 구현과 적용 확산에 중점을 두고 있다. NVIDIA는 Grace Blackwell 기반의 GPU와 Isaac 로보틱스 플랫폼을 통해 로봇, 엣지 장비, 디지털 시티 등 산업 현장에 직접 적용되는 AI 구현 사례를 제시하였고 AMD는 COMPUTEX 2025 기간 중 별도 프레스 컨퍼런스를 통해 ASUS와 함께 Copilot+ PC에 최적화된 Ryzen AI Pro 300 시리즈를 공개하며 AI PC 시장 내 상용화 전략을 본격화했다. Qualcomm은 Snapdragon X Elite 기반 AI PC 전략을 다시 강조하며 Microsoft와의 협력을 통한 NPU 최적화 및 AI 중심 컴퓨팅 생태계 진입 확대 의지를 드러냈고, MediaTek은 'AI for Everyone'을 주제로 2nm SoC 개발 계획과 Agentic AI 전략을 공개하며 AI 생태계의 대중화를 언급했다. Foxconn 역시 '제조 그 이상'을 내세우며 AI 중심 스마트 제조 및 엣지 인프라 전환 전략을 밝혔다. 이처럼 주요 기업들의 Keynote 역시 2025년 전시의 흐름과 맞물려, AI 기술의 산업별 실제 구현 구조를 중심으로 발표가 전개되었다.

표 5. COMPUTEX 2024 & 2025 비교

구분	COMPUTEX 2024	COMPUTEX 2025
공식 슬로건	Connecting AI	AI Next
슬로건 의미	AI 기술과 산업 간 '연결성' 강조	산업별 AI '실제 적용 확산' 강조
주요 테마	AI Computing, Advanced Connectivity, Future Mobility, Immersive Reality, Innovations, Sustainability	AI & Robotics, Next-Gen Tech, Future Mobility
참가국 및 참가기업 수	36개국 / 약 1,500개 기업	34개국 / 약 1,400개 기업
관람객 수	약 85,000명	약 86,000명
키워드 특징	AI 연산 기술 중심, AI PC, 서버 생태계 부각	로보틱스, 스마트 모빌리티 등 엣지 AI 구현 사례 부각
주요 발표 기업	AMD, Qualcomm, Intel, MediaTek, Supramicro, NXP, DELTA	NVIDIA, Qualcomm, Foxconn, MediaTek, NXP

자료: COMPUTEX, IBK투자증권

3

Insights from COMPUTEX 2025

Insgiths from COMPUTEX 2025

I. Mr. Huang은 여전히 AI 대부

AI 영향력 1인자
Mr. Huang

AI 시장 전망에 관련해서 NVIDIA의 CEO인 Jenson Huang에 대한 관심은 여전히 높다. COMPUTEX 현장에서 인파를 몰고 다니면서 다양한 NVIDIA 서버 벤더들을 직접 방문했다. 다만 올해는 작년 대비 체감되는 분위기가 다소 둔화되었다.

24년은 인프라 구축
25년은 응용

작년 Keynote에서는 AI 인프라의 기반 구축에 중점을 두었고, 올해에는 AI 인프라를 바탕으로 실제 제품과 서비스를 확장하고, 로보틱스 및 Agentic AI와 같은 신규 분야에 대한 방향제시를 했다.

DGX Spark, NVIDIA
Constellation는 새로운
내용

올해 발표 내용은 일반적으로는 작년에 발표한 내용을 좀 더 업그레이드한 내용이 중심이었으며, DGX Spark와 NVIDIA Constellation이 새로운 내용이라 할 수 있다.

표 6. Jenson Huang Key Note 2024 & 2025 비교

구분	2024	2025
주요 아키텍처	루빈(Rubin) 아키텍처 발표:	그레이스 블랙웰(Grace Blackwell) GB300 플랫폼 발표
연간 출시 주기	1년 마다 신규 칩 출시 계획	추가
네트워킹 기술	Spectrum-X	NVLink Fusion
AI 소프트웨어	NVIDIA Inference Microservices (NIM)	에이전틱 AI(Agentic AI) 및 Isaac GR00T N1.5
에너지 효율성	GPU와 CPU의 결합으로 최대 100배의 속도 향상과 3배의 전력 소비, CPU 전용 시스템 대비 25배의 성능 향상.	-
전략적 파트너십	ASRock Rack, ASUS, GIGABYTE 등과 협력하여 AI 시스템 개발, AMD 및 Intel의 MGX 플랫폼 지원 발표.	대만 내 AI 슈퍼컴퓨터 건설 발표: 폭스콘 및 대만 정부와 협력하여 10,000개의 블랙웰 GPU를 활용한 AI 슈퍼컴퓨터 구축 계획.
데스크탑 AI 시스템	언급 없음	DGX Spark 발표: GB200 슈퍼칩 기반의 데스크탑 AI 슈퍼컴퓨터, 1,000 TOPS 성능 제공.
신규 오피스 및 투자	언급 없음	NVIDIA Constellation 발표: 대만 타이베이에 새로운 AI 허브 설립 계획.
데이터센터	-	AI 팩토리(AI Factory) 개념 도입

자료: COMPUTEX, IBK투자증권

II. 뭉치고 있는 대만 (NVIDIA Constellation)

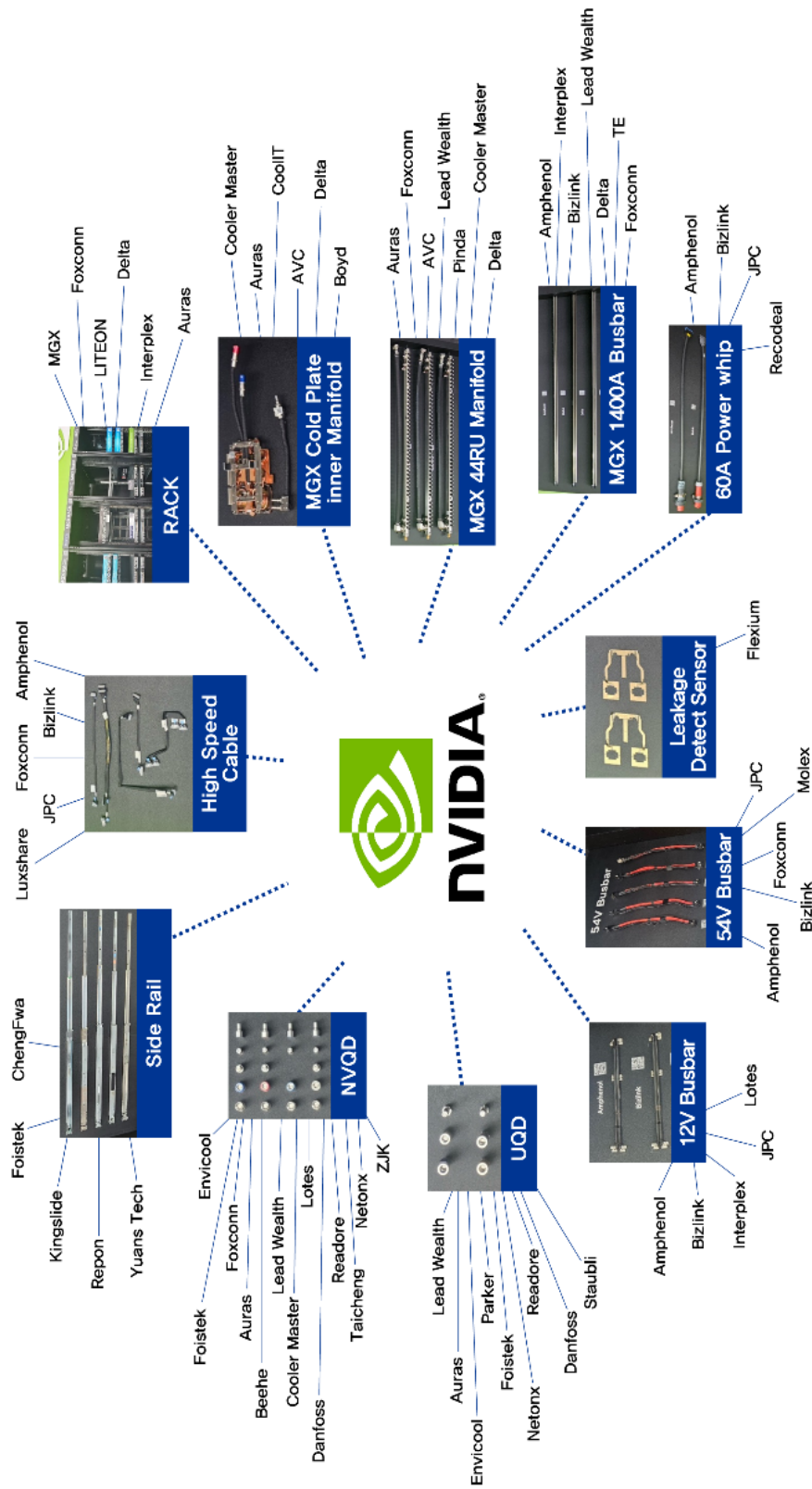
대만: AI 제조 Hub

COMPUTEX 2025에서 ‘Taiwan Family’가 강하게 느껴졌다. Jenson Huang이 대만에 새로운 AI Hub를 구축할 것이라는 발표도 한몫을 했겠지만, 전통적으로 PC, Server 관련 공급망이 중심이 된 대만 IT 제조업체들이 AI 붐으로 쉽게 AI 제조 라인에 진입할 수 있었던 것으로 분석된다. AI 핵심 기업인 NVIDIA와 TSMC가 대만에 있기도 하다.

이번 전시에는 NVIDIA AI 서버에 부품을 공급하는 업체들을 11가지 부품별로 공개하였다. 부품은 아래와 같이 11가지 이다.

- 1) MGX Rack: Auras, Delta, Foxconn, Interplex, LITEON, Yuans
- 2) MGX 1400A Busbar : Amphenol, Bizlink, Delta, Foxconn, Interplex, Lead Wealth, TE
- 3) 60A Power Whip : Amphenol, Bizlink, JPC, Recodeal,
- 4) MGX 44RU Manifold: Auras, AVC, Pinda, Delta, Foxconn, Lead Wealth, LiteOn, Cooler Master
- 5) High Speed Cable: Amphenol, Bizlink, Foxconn, JPC, Luxshare
- 6) MGX Cold Plate Inner Manifold: Auras, AVC, Boyd, CoolIT, Delta, Foxconn, Lead Wealth, Pinda, Readore
- 7) 54V Busbar: Amphenol, Bizlink, Interplex, JPC,, Molex
- 8) 12V Busbar: Amphenol, Bizlink, Interplex, JPC, Lotes
- 9) Slide Rail: ChengFwa, Foistek, Kingslide, Repon, Yuans Tech
- 10) UQD: Auras, Foisktek, Danfoss, Envicool, Foxconn, Lead Wealth, Parker, Readore, Stanbli, Metonx
- 11) NVQD: Auras, Foisktek, Beehe, Coole Master, Danfoss, Envicool, Foxconn, Lead Wealth, Lotes, Readore, Taicheng, Netonx, ZJK

그림 10. NVIDIA Family. Supply Chain



자료: COMPUTEX, IBK투자증권

III. 대만 제조업은 변신 중

빠르게 변신하는
대만 제조업

기업은 환경에 적응하지 않으면 생존하기 어렵다. 변화는 외부의 요구나 내부의 의지에 따라서 일어나게 되는데 대만 IT 부품업체들은 두가지 요인 모두를 반영하면서 변화하고 있는 것으로 보인다.

외부의 요구는 AI 시장의 성장이 대표적이다. 일반 서버 부품 메이커들이 AI 서버 부품을 생산하기 시작했다. 일반 서버와 AI 서버의 차이는 Accelerator의 유무이고 메인 보드의 변화, 발열, 파워 등에서 차이를 보인다.

NVIDIA가 최근에 Blackwell을 공개하면서 AI 서버 사양 중에서 가장 크게 바뀐 부분은 Liquid Cooling 시스템 도입이고 이와 관련된 공급망이 빠르게 강화되고 있다.

내부의 의지는 생존을 위한 변화로 판단하는데 대만의 제조업 생태계를 활용한 변신으로 판단한다. 대표적인 회사는 LiteOn, InnoDisk, Transcend 등 이다.

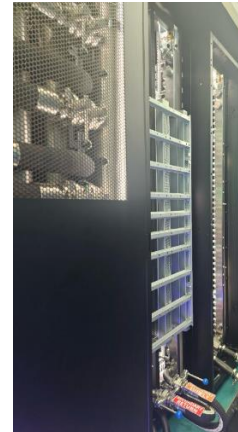
- 1) LiteOn은 이전에 LED를 주로 생산하던 업체이다. 컴퓨터용 파워도 공급했는데 지금은 NVIDIA의 주요 벤더로 파워 유닛을 공급한다. 뿐만 아니라 서버 Rack, 수랭식 Manifold도 NVIDIA에 공급 중이다. AI로도 사업을 확장했는데 On-Device 솔루션과 자동차용 AI 솔루션을 개발해 시판 중이다.
- 2) InnoDisk는 대표적인 메모리 모듈 생산업체이다. 최근에는 다양한 자회사를 통해서 사업 영역을 확장하고 있는데 On-Premise AI Box, 카메라와 AI를 접목한 솔루션 개발도 진행하고 있다.
- 3) Transcend도 메모리 모듈 생산업체이다. 카메라로 사업 영역을 확장 중이다.

그림 11. LiteOn 파워 유닛



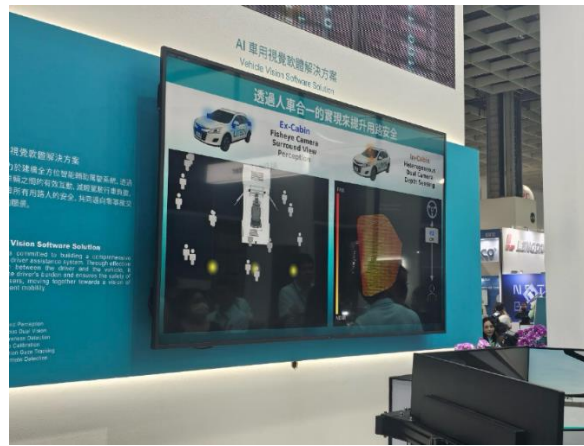
자료: COMPUTEX, IBK투자증권

그림 12. LiteOn 서버 Rack



자료: COMPUTEX, IBK투자증권

그림 13. LiteOn Auto용 AI 솔루션



자료: COMPUTEX, IBK투자증권

그림 14. LiteOn AI Box



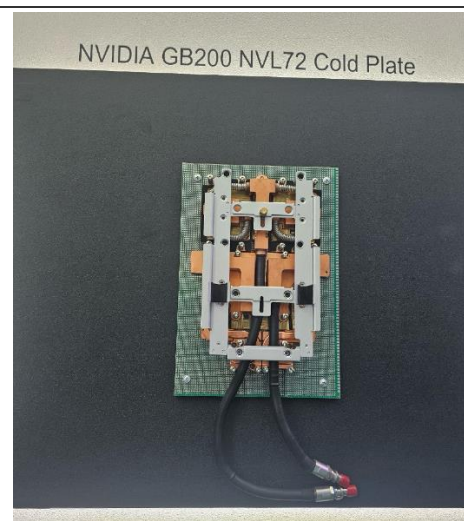
자료: COMPUTEX, IBK투자증권

그림 15. LiteOn 파워 유닛



자료: COMPUTEX, IBK투자증권

그림 16. LiteOn 서버 Rack



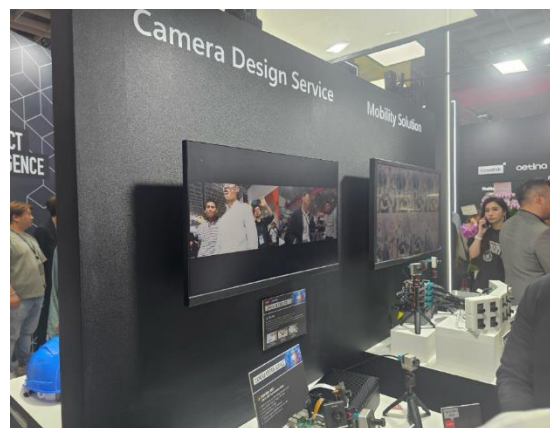
자료: COMPUTEX, IBK투자증권

그림 17. InnoDisk 자회사



자료: COMPUTEX, IBK투자증권

그림 18. InnoDisk AI Camera



자료: COMPUTEX, IBK투자증권

그림 19. InnoDisk Edge AI Device



자료: COMPUTEX, IBK투자증권

그림 20. Transcend Camera



자료: COMPUTEX, IBK투자증권

그림 21. Transcend Camera



자료: COMPUTEX, IBK투자증권

그림 22. Transcend Camera



자료: COMPUTEX, IBK투자증권

4

COMPUTEX 2025, Keynotes

COMPUTEX 2025, Keynotes

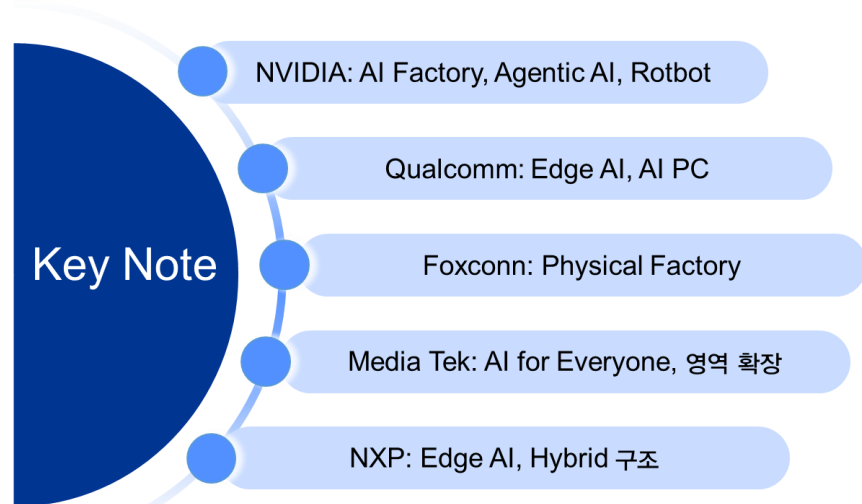
AI Next, AI Factory,
Edge AI

COMPUTEX 2025의 Keynote 무대는 ‘AI Next’라는 슬로건을 실감 나게 증명해 주는 장이었다. 전통적인 반도체·PC 벤더부터 제조·통신·파운드리 생태계까지 각 사 주요 인사들이 직접 나서 AI를 실제 비즈니스로 옮기는 구체적 로드맵을 공유했다.

발표 주제도 더 이상 ‘AI가 무엇을 할 수 있는가’에 머물지 않았다. 대신 데이터센터급 슈퍼칩에서 로봇 브레인에 이르기까지 인프라의 물리적 확장(NVIDIA), 온디바이스 AI PC 대중화(AMD, Qualcomm), 2nm 공정과 맞물린 엣지 클라우드 통합 전략(MediaTek), AI 생산라인과 스마트 모빌리티를 아우르는 대규모 제조 플랫폼(Foxconn) 등 산업별 적용 시나리오와 수익 모델이 한층 선명해졌다. 이러한 흐름을 이끈 주요 5개 기업의 Keynote 메시지를 핵심만 추려 살펴보면 다음과 같다.

- 1) NVIDIA / Jensen Huang : 데이터센터를 넘어 AI Factory 시대로의 전환
- 2) Qualcomm / Cristiano Amon : 온디바이스 AI가 만든 PC의 미래
- 3) Foxconn / Young Liu : AI Factory로 연결하는 차세대 제조 패러다임
- 4) MediaTek / Rick Tsai : AI Everywhere, 엣지 컴퓨팅 전략의 구체화
- 5) NXP / Jens Hinrichsen: Agentic AI로 확장하는 자율형 엣지 인텔리전스

그림 23. COMPUTEX 2025 Keynote



자료: COMPUTEX, IBK투자증권

I. NVIDIA / Jensen Huang : 데이터센터를 넘어 AI Factory 시대로의 전환

AI 인프라 기업으로의
전환,
AI Factory 비전 제시

Jensen Huang(CEO, NVIDIA)은 NVIDIA가 단순한 반도체 설계 기업을 넘어 AI 인프라를 구축하는 핵심 기업으로 변화하고 있다고 밝혔다. NVIDIA 기술의 진화를 ‘컴퓨팅 산업의 재정의’로 표현하며 AI 시대의 새로운 컴퓨팅 구조와 이를 뒷받침할 ‘AI Factory’에 대해서 설명했다.

데이터센터가 단순한 정보 저장소였다면 이제는 ‘에너지를 투입해 토큰을 생산하는 공장’ 역할을 수행하는 지능형 인프라로 전환되고 있다고 언급했다. 이러한 변화를 이끄는 핵심 제품이 Grace Blackwell 기반의 GB200/GB300 플랫폼이다. 이를 통해 이전 세대 슈퍼컴퓨터 대비 수천 배의 추론 성능을 실현한 시스템이 이미 양산되고 있다고 밝혔다.

산업 맞춤형 소프트웨어로
GPU 플랫폼을 AI
인프라로 확장

또한 AI 연산을 위한 범용 라이브러리 생태계인 CUDA-X와 새로운 AI 운영체제 Dynamo, 물리 기반 시뮬레이션을 위한 cuLitho, 물리 AI 학습용 Newton 엔진 등 폭넓은 소프트웨어도 함께 발표되었다. 특히 통신, 생명과학, 제조, 금융 등 산업별 AI 적용을 위한 맞춤형 가속화 라이브러리도 강화되고 있으며, NVIDIA의 플랫폼이 단순 GPU 공급을 넘어 산업 전반을 재정의하는 기반으로 진화하고 있음을 강조했다.

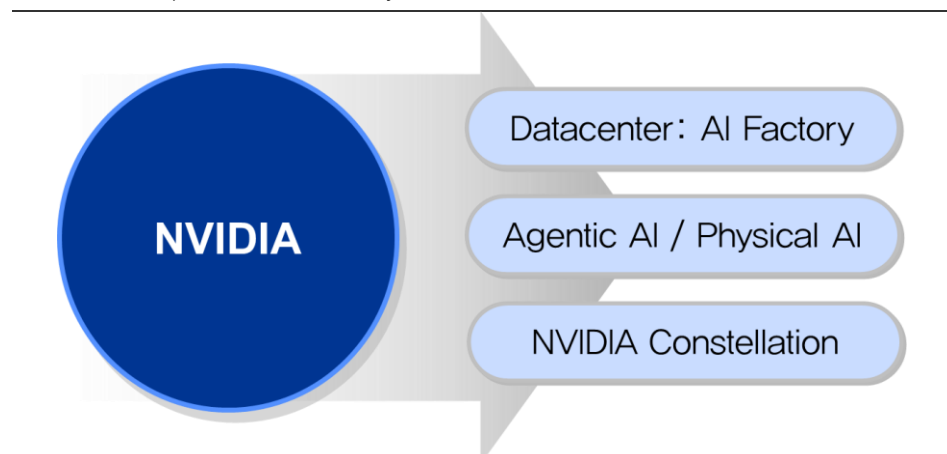
Agentic AI 실적 투입과
이를 위한 환경 조성

AI 에이전트의 등장 또한 핵심 주제였다. 단순한 생성형 AI를 넘어 문맥 이해 및 복합 문제 해결 능력을 갖춘 ‘Agentic AI’가 디지털 노동자로서 기업 운영 전반에 투입될 수 있으며 이를 위한 기업용 서버(Omniverse RTX PRO), AI 데이터 플랫폼(AIQ), 그리고 AIOps 체계 구축의 중요성을 설명했다.

Physical AI
NVIDIA Constellation

마지막으로 그는 휴머노이드 로봇 개발을 위한 Isaac 플랫폼, 시뮬레이션 기반 훈련 시스템, Jetson Thor 등 로봇틱스 전용 AI 스택을 소개하며, NVIDIA가 ‘Physical AI’의 시대를 대비하고 있다고 강조했다. TSMC, Foxconn, ASUS, Dell 등 대만 및 글로벌 파트너와 함께 NVIDIA는 대만 현지에 AI 슈퍼컴퓨터 인프라와 R&D 허브인 ‘NVIDIA Constellation’을 구축하겠다고 발표하며 Keynote를 마무리했다.

그림 24. NVIDIA, COMPUTEX 2025 Keynote



자료: COMPUTEX, NVIDIA, IBK투자증권

II. Qualcomm / Cristiano Amon : On-Device AI가 만든 PC의 미래

모바일에서 AI
Platform으로 전환

Qualcomm은 단순한 모바일 기업이 아닌 AI시대의 핵심 플랫폼 기업으로 진화하고 있다고 밝혔다. 특히 AI PC 혁신의 중심에 있는 Snapdragon X 시리즈의 성과와 앞으로의 진화를 중심으로 발표했다.

Agentic AI는 OS를
대체하는 새로운
인터페이스

AI가 단순한 기능 보조를 넘어 ‘Agentic AI’로 진화하고 있으며, 이는 사용자의 문맥(Context)을 이해하고 스스로 작업을 수행하는 방식으로 기존 OS-App 중심의 운영 체제에서 벗어 나고 있다고 설명했다. 이러한 변화는 단지 성능이나 배터리 수명 같은 H/W 사양 경쟁이 아닌, AI가 새로운 인터페이스로서 OS의 역할을 대체하며 기업 환경과 생산성을 혁신하는 데에 초점이 맞춰져 있다고 강조했다.

Edge AI 시대로 전환 중

AI 연산의 거점이 클라우드에만 국한되지 않고 디바이스 단에서 실시간 수행되는 ‘Edge AI’로 이동 중이라고 설명하며 이는 지연 시간 감소, 에너지 효율성, 사생활 보호와 보안 측면에서 명확한 강점을 가진다고 강조했다.

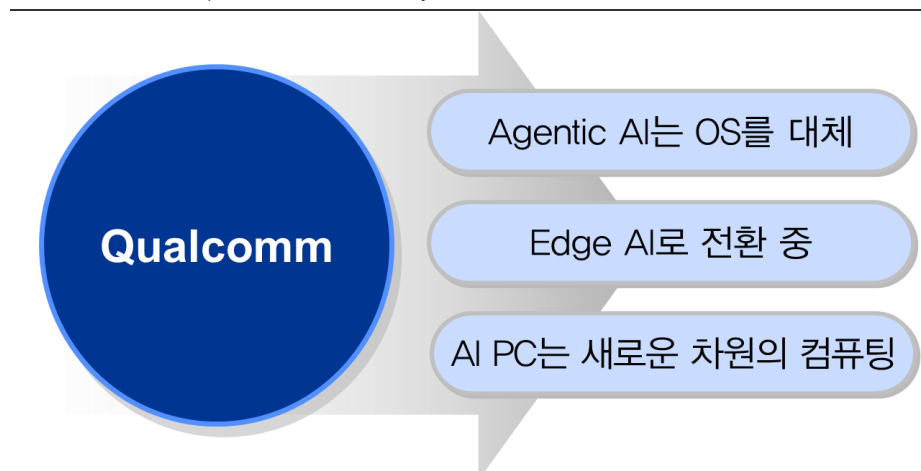
AI PC : App >>> Agentic

마지막으로 Amon은 AI PC가 단순한 제품이 아닌, 새로운 업무 방식과 사용자 경험의 총체적 전환점이며 개발자 생태계를 중심으로 애플리케이션 전반이 Agentic 구조로 바뀌게 될 것이라고 전망했다.

AI PC는 새로운 차원의
컴퓨팅

이번 발표는 Qualcomm이 AI PC의 등장을 단순한 제품의 진화로 보지 않고 사용자 경험, 업무 방식, 산업 전반의 컴퓨팅 구조를 재정의하는 전환점으로 인식하고 있음을 보여주고 있다. Qualcomm은 고성능 NPU 기반의 하드웨어, On Device AI 실행을 위한 소프트웨어 플랫폼, 그리고 폭넓은 생태계 파트너십을 토대로 AI가 디바이스 중심의 실시간, 프라이버시 친화적, 에너지 효율적인 형태로 구현될 수 있는 현실적 기반을 제시하며 AI 시대의 실질적인 컴퓨팅 표준으로 자리매김하겠다는 계획이다.

그림 25. Qualcomm, COMPUTEX 2025 Keynote



자료: COMPUTEX, Qualcomm, IBK투자증권

III. Foxconn / Young Liu : AI Factory로 연결하는 차세대 제조 패러다임

Future Factory = Physical Factory

Foxconn은 Keynote에서 ‘Future Factory’를 핵심 주제로 공장 설계와 운영 방식의 혁신적인 접근을 소개했다. Digital Twin, AI Factory, Physical Factory로 이어지는 세단계의 구조를 강조하며 이를 통해 Foxconn이 생산 효율성과 유연성을 극대화하고 있음을 설명했다.

Genesis= Physical AI

이러한 전략의 실제 사례로는 ‘Genesis’ 프로젝트가 소개됐다. Genesis는 Omniverse 기반 시뮬레이션 데이터를 활용해 훈련된 AI 에이전트를 공장 현장에 적용하는 방식으로 불량 진단과 장비 튜닝 등 약 80%의 업무를 자동화하고 있다. 발표에 따르면 이 시스템은 생산 주기를 10% 이상 단축시키며 AI가 실제 환경에서 즉시 효과적으로 작동하는 ‘Physical AI’ 구현 사례로 소개되었다.

AI 기반 통합
스마트시티 플랫폼
구축 중

스마트시티 부문에서는 자체 개발 중인 AI 기반 통합 스마트시티 플랫폼이 소개되었다. 대부분의 도시 서비스가 분절적으로 운영되고 있는 현 상황에서 정부, 기업, 시민의 데이터를 통합하고 지식 흐름까지 지원하는 플랫폼이 필요하다고 밝혔다. 이 시스템은 현재 Kaohsiung에서 시범적으로 적용 중이며 전력 수급 상황에 따라 대만 내 다른 지역에도 단계적으로 구축될 예정이라고 덧붙였다.

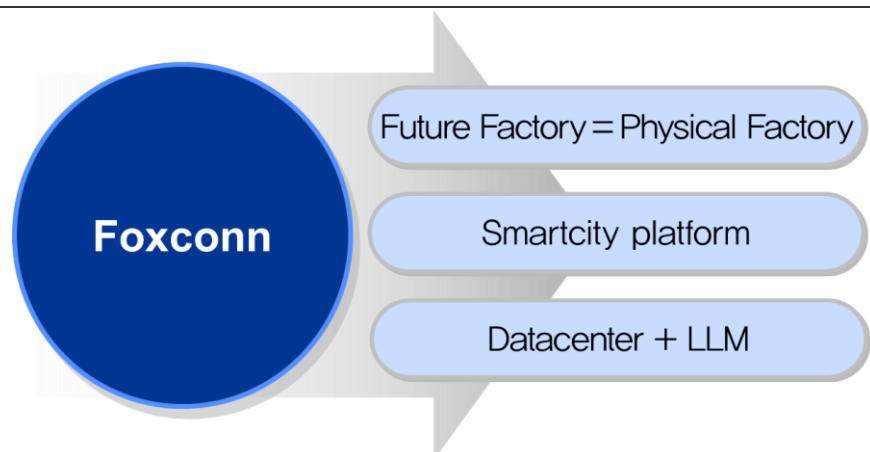
최대 100MW급
데이터센터
구축 중

NVIDIA의 AI 소프트웨어 및 하드웨어를 기반으로 최대 100MW급 데이터센터를 구축 중이며 이는 자사의 AI 기반 스마트 제조, 전기차, 스마트시티 플랫폼을 모두 지원하는 구조로 설계되고 있다. 또한 AI 인프라 및 산업 전반의 혁신을 가속화하기 위해 대만의 대표 로봇 커뮤니티를 육성할 계획도 밝혔다. 이를 위해 TechOrange와 협력해 로봇 기술 생태계 구축을 추진하고 있다.

LLM : FoxBrain 개발

자사 산업별 애플리케이션을 위한 독자적인 대규모 LLM인 FoxBrain 개발도 진행 중임을 발표했다. 이는 Llama 3 및 4 모델을 기반으로 하며 Kaohsiung 데이터센터에서 훈련이 이루어지고 있다. 모델은 향후 오픈소스로 공개될 예정이며 제조, 모빌리티, 도시 인프라 등 특정 산업 도메인에 최적화된 형태로 개발되고 있다.

그림 26. Foxconn, COMPUTEX 2025 Keynote



자료: COMPUTEX, Foxconn, Taiwannews, IBK투자증권

IV. MediaTek / Rick Tsai : AI Everywhere, Edge 컴퓨팅 전략의 구체화

AI for Everyone:
From Edge to Cloud,

MediaTek은 ‘AI for Everyone: From Edge to Cloud’를 주제로 발표를 진행하며 AI 기술의 확장성과 MediaTek의 전략적 진화를 강조했다. 그는 MediaTek이 AI 연산을 모바일, IoT, 자동차, 클라우드까지 아우르는 형태로 확장하고 있으며 이러한 연결성을 중심으로 한 새로운 디지털 생태계 구축 방향을 강조했다.

540개 이상의 AI 모델
적용 중

AI 모델 고도화 측면에서도 기술 내재화를 강화하고 있다. Microsoft 5.4 기반의 추론 모델(3.8B 파라미터)을 포함해, 총 540개 이상의 AI 모델을 자사 플랫폼에 적용하고 있으며 Llama, Gemini, Qwen, DeepSeek 등 주요 LLM이 포함된다고 밝혔다.

모바일에서 크롬북, IoT,
Auto까지 영역 확장

AI 기능은 모바일을 넘어 Chromebook, IoT, Automotive 등 다양한 제품군에 확산되고 있다. Google과의 협업으로 출시된 Chromebook에는 TSMC 3nm 공정의 Kompanio Ultra 칩이 탑재되며 MediaTek NPU 890을 기반으로 50 TOPS의 AI 연산 성능을 제공한다고 설명했다. IoT 영역에서는 Genio 720 칩을 활용해 스마트 POS, 피트니스 기기, 로봇 등 다양한 환경에서 AI 기능을 구현하고 있다고 덧붙였다. Automotive 분야에서는 NVIDIA와 공동으로 차량용 SoC ‘CX-1’을 개발하고 있으며 이 칩은 MediaTek CPU와 NVIDIA RTX GPU, AI 가속기를 통합한 구조로 설계되었다고 설명했다.

그림 27. MediaTek, COMPUTEX 2025 Keynote



자료: COMPUTEX, MediaTek, DIGITIMESasia, IBK투자증권

V. NXP / Jens Hinrichsen: Agentic AI로 확장하는 자율형 Edge Intelligence

AI 실현 공간으로서
Edge의 중요성 부각

NXP는 AI가 실생활 깊숙이 들어오며 자율성과 효율성을 높이는 기술로 진화하고 있고, 이를 실현하는 핵심 공간이 바로 'Edge'라고 강조했다. Edge에서는 차량, 공장, 주거공간, 웨어러블, 도시 인프라 등 다양한 물리적 환경에서 생성되는 방대한 데이터를 현장에서 즉각적으로 처리함으로써 지연 시간과 에너지 소모를 줄이고, 적시성·프라이버시·보안성까지 확보할 수 있다는 점이 부각됐다.

Edge AI는 Agentic AI로
진화

AI가 Edge에 도입되며 인식(Aware) → 상호작용(Interactive) → 자율(Agentic)의 3단계로 진화하고 있다고 설명했다. 이 중 핵심은 인간처럼 사고하고 행동하며 스스로 학습하는 'Agentic AI'로, 이는 감지된 데이터를 기반으로 계획을 수립하고, 강화 학습과 피드백 매핑을 통해 스스로 보상하거나 실패로부터 학습하는 구조를 갖추고 있다고 밝혔다.

Hybrid는 Edge/Near
Edge/Cloud가 공존

그는 엣지와 클라우드의 대립이 아닌 엣지, 니어엣지, 클라우드가 계층적으로 협업하는 하이브리드 구조가 필요하다고 강조했다. 연산 복잡도에 따라 가벼운 AI 모델은 엣지 디바이스에서, 복잡한 연산은 니어엣지나 클라우드에서 처리하는 구조로 각각의 연산 효율성과 대응 속도를 극대화할 수 있다는 설명이다.

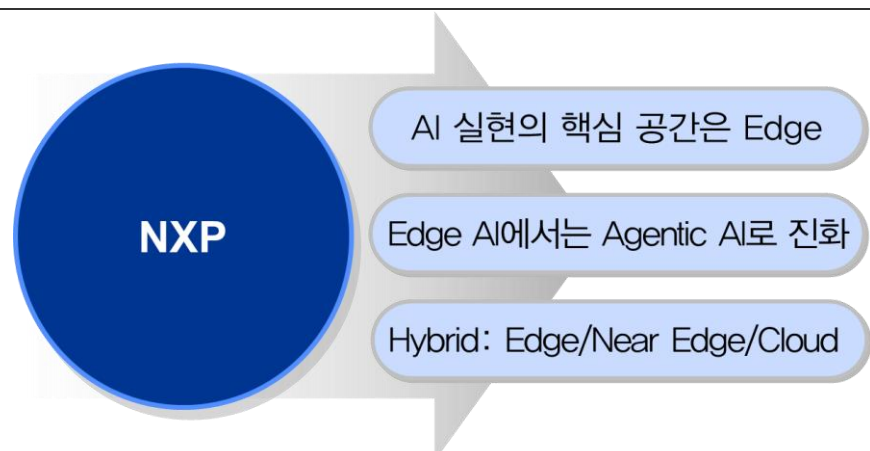
Edge에 최적화: H/W,
Tool kit, 보안 솔루션

NXP는 이러한 자율 엣지를 구현하기 위해 고성능 NPU부터 에너지 효율적인 마이크로컨트롤러까지 아우르는 스케일러블 하드웨어 플랫폼, AI 모델을 엣지에 최적화하는 eIQ 툴킷, 그리고 자동차·산업용 보안 및 안전성 기술을 통합 제공하며 풀스택 솔루션 제공자로서의 역량을 강조했다.

Edge AI는 구조적 혁신

NXP는 Edge AI의 기술 진화를 단순한 기능적 확장이 아닌 산업 전반의 구조적 혁신으로 인식하고 적시성, 자율성, 신뢰성을 갖춘 AI 시스템 구축을 위한 기술적 기반과 생태계를 구축하고 있는 중이다.

그림 28. NXP, COMPUTEX 2025 Keynote



자료: COMPUTEX, NXP, IBK투자증권

Note

5

COMPUTEX

AI Issue

COMPUTEX AI Issue

I. Robotics & Edge AI

로봇은 Edge AI의 종착점

로봇은 AI의 종착점이 될 것으로 예상된다. AI의 연산 능력은 Gen AI 도입 이후 급격히 개선되기 시작했고, Reasoning AI는 AI의 능력을 더욱 강화시키고 있다. 이는 모두 Cloud 대역에서 진행되고 있지만 Robot과 같은 On-Device/On-premise 단말기는 Edge AI가 보편적으로 적용될 것으로 전망한다.

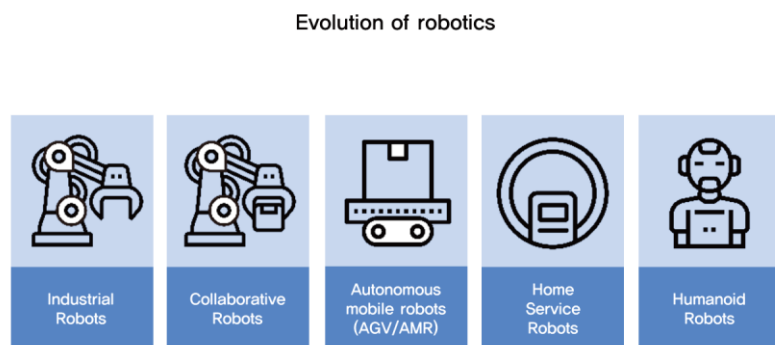
Humanoid는 로봇의 마지막 단계

로봇은 Industrial robots >>> Collaborative robots >>> Autonomous mobile robots(AMR) >>> Home Service Robots >>> Humanoid Robots 순으로 진화하고 있다. 궁극적으로 Humanoid에 대한 기대감이 크고 이를 위해서 Edge AI가 절대적으로 필요할 것으로 판단한다.

Humanoid는 수십억대까지 커질 것

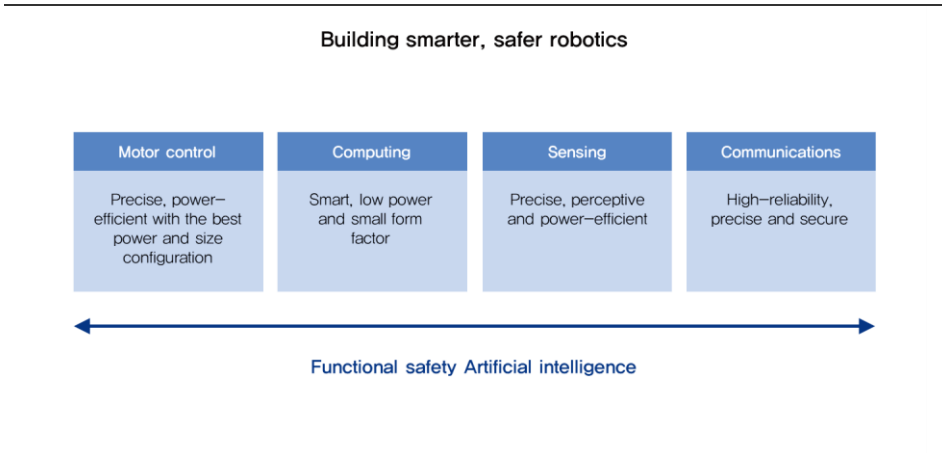
향후 얼마나 많은 Humanoid가 만들어 질 것인지 예단하기는 어렵지만 수십억 대일 것으로 전망한다. 세계적으로 Camera는 20억대가 보급되어 있고, 공장은 1,000만개, 창고는 20만개, 자동차는 15억대가 운행 중이다. 이를 고려할 때 Humanoid 보급 규모가 수십 억 대에 이를 것으로 가정하는 데는 큰 무리가 없는 것을 판단한다.

그림 29. 로봇의 진화



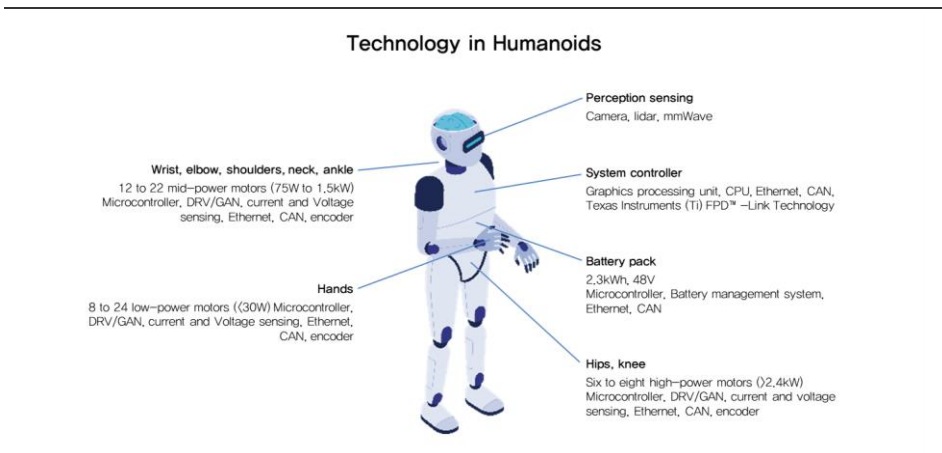
자료: COMPUTEX, Texas Instrument, IBK투자증권

그림 30. 시의 발전과 로봇의 성능 향상



자료: COMPUTEX, Texas Instrument, IBK투자증권

그림 31. Humanoid에 필요한 기술



자료: COMPUTEX, Texas Instrument, IBK투자증권

로봇 시장 32년까지
CAGR 16%로 전망

로봇 시장 규모는 2025년부터 2032년까지 CAGR 16%로 성장할 것으로 예상된다. 각각 항목별로는 아래와 같다.

- Collaborative Robot : CAGR 35.2%, 시장 규모 \$11.8B
- Humanoid Robot : CAGR 29.0%, 시장 규모 \$81.83B
- AMR : CAGR 15.6%, 시장 규모 \$12.36B
- Service Robot : CAGR 12.4%, 시장 규모 \$107.75B

Edge AI 버전은 3개

Edge AI는 아래와 같이 3단계로 진화한다.

- 1) Edge AI 1.0 : Isolated, Device as the edge
- 2) Edge AI 2.0 : Connected, Edge to Cloud
- 3) Edge AI 3.0 : Ecosystem, Edge-Native AI

1.0단계에서는 단말기 자체로 존재한다. IoT 센서, 산업 기기 등이다. 서버와 상관없이 단말기에서 실행되는 것을 의미한다. 2.0단계는 Cloud와 연결되어 있다. 여기는 스마트폰, AI PC 등이 해당된다. 3.0은 서버 외의 생태계가 조성된 것을 의미한다. Edge단에서 처리가 되거나 Device 자체에 AI 기능을 갖고 있는 것을 의미한다.

Edge AI는 로봇 외에도 다양하게 적용

Edge AI는 다양한 산업으로 확산될 잠재력을 갖고 있다고 판단한다. 대표적인 산업이 AMR & Robotics, Healthcare, Manufacturing, Smart City 등이다.

로봇을 위한 3가지 scaling

NVIDIA는 로봇의 데이터 처리는 아래 와 같이 3단계로 구분한다.

- Pre-Training scaling
- Post-Training scaling
- Test-Time scaling: Long Thinking

Pre-Training 단계는 Perception AI 수준이고, Post-Training은 Gen AI와 Agentic AI 중간 단계, Test-Time 단계는 Physical AI 단계이다.

NVIDIA는 이를 대응하기 위해서 Simulate, Train, Deploy 단계가 유기적으로 작동해야 한다고 분석하고 있다. 이를 위해서 각각 NVIDIA Omniverse with COSMOS, NVIDIA DGX, NVIDIA Jetson AGX를 적용하고 있다. Jetson AGX는 Edge AI를 위한 솔루션이다.

II. Gen AI Next

생활 속의 AI

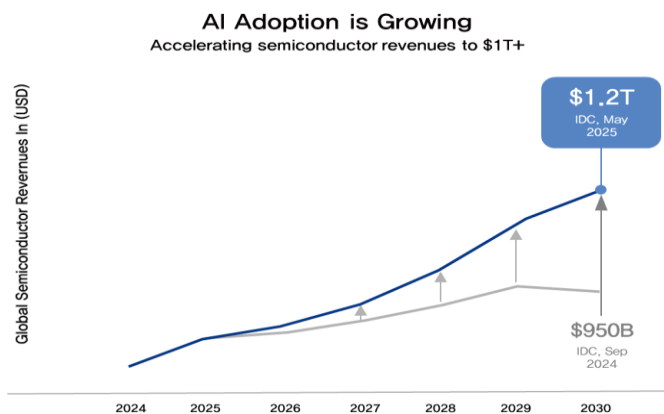
AI는 빠른 속도로 일상 생활에 파고 들고 있다. Adobe에 따르면

- 1) Online 쇼핑에 39%는 AI를 사용
- 2) Fortune 500 기업 중 55%는 Experience agent 채택 예정
- 3) 임원의 89%는 향후 3년 내에 AI를 확장하지 않으면 목표 달성 불가능할 것으로 전망

AI는 반도체 산업 성장 동력

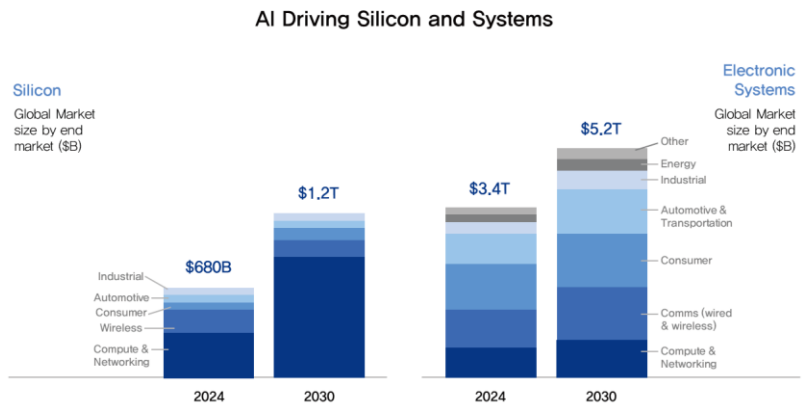
AI의 빠른 보급으로 반도체 시장 규모도 가파르게 성장할 것으로 전망한다. 반도체 시장 규모는 2024년 \$680B에서 2030년에는 \$1.2T, 시스템은 2024년 \$3.4T에서 2030년에는 \$5.2T까지 성장할 것으로 기대한다.

그림 32. AI 반도체 시장 규모는 예상 보다 빠르게 성장



자료: COMPUTEX, Advantech, IBK투자증권

그림 33. AI Driving Silicon and Systems



자료: COMPUTEX, Advantech, IBK투자증권

현재 GPT 박사과정

Gen AI의 진화는 GPT 세대 진화에 비례한다. GPT를 세대 별로 사람의 교육 수준과 비교하면 아래와 같고 다음 세대는 어느정도 수준일지 현재로서는 가늠하기 어려운 것으로 예측하고 있다.

GPT-2 : Preschooler, GPT-3 : Elementary schooler, GPT-4 : Smart high schooler

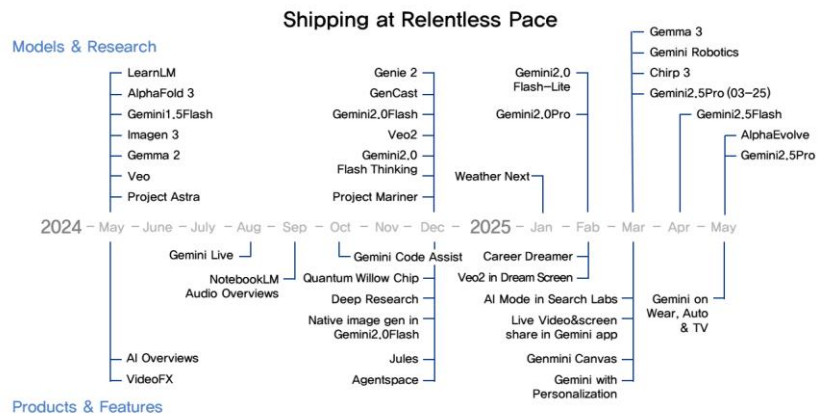
GPT-4o : PhD student, GPT-X: ??

Training Compute는
지속적 성장

많은 정보를 처리하기 위해서 Training Compute는 빠르게 성장해 왔다. 프론티어 AI 모델의 FLOPS 기준으로 2010년 대비 2024년까지 주요 Hyperscaler들은 Google이 매년 4.9배, Meta는 7.1배, Open AI는 연간 5.1배 연산 속도를 향상 시켰다.

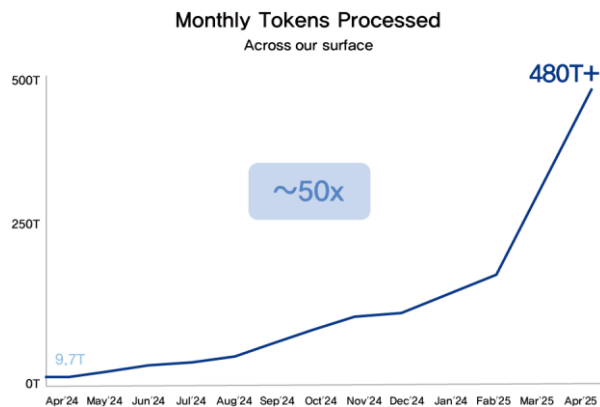
최근 구글이 1년간 개발한 AI 엔진 25개이고 이 중에는 업그레이드 버전을 포함한다. 월간 처리되는 토큰은 신규 AI 엔진 성능에 비례하는데 24년 4월 대비 50배 증가하였다.

그림 34. 지난 1년간 개발된 AI 엔진



자료: COMPUTEX, Google, IBK투자증권

그림 35. 지난 1년간 월간 처리되는 토큰 증가세



자료: COMPUTEX, Google, IBK투자증권

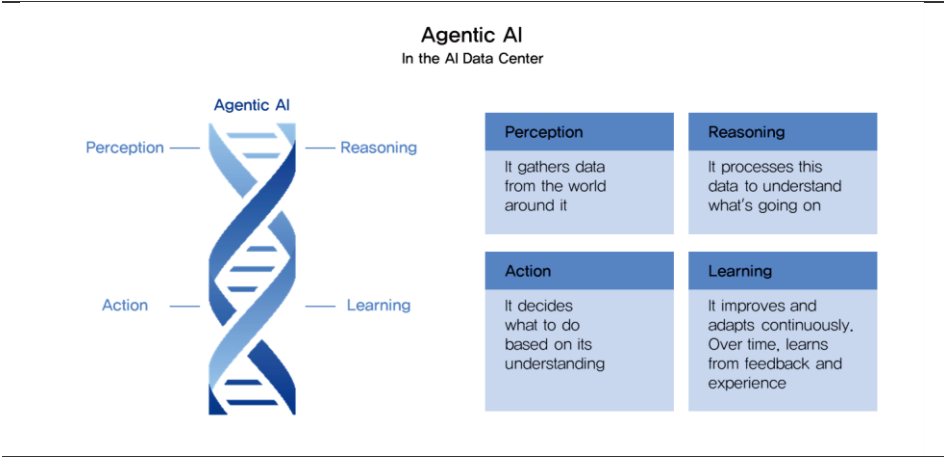
Agentic AI로 진화

Gen AI 이후에는 AI Agent에서 Agentic AI로 진화할 것으로 예상된다. AI Agent는 단순한 작업을 자동화하는 수준인 반면 Agentic AI는 의사결정을 하는 수준을 의미한다.

Agentic AI는 아래와 같이 4단계로 구분한다.

- 1) Perception : 둘러싼 환경에서 데이터 수집
- 2) Reasoning : 이해하기 위해 데이터를 처리
- 3) Action : 이해한 것을 바탕으로 무엇을 할 것인지 결정
- 4) Learning: 꾸준히 개선하고 적응하고 피드백과 경험으로 학습

그림 36. Agentic AI 특징



자료: COMPUTEX, Cadence, IBK투자증권

Note

6

기업분석



Company Analysis

기업명	투자의견	목표주가
삼성전자	매수(유지)	75,000원
SK하이닉스	매수(유지)	300,000원
LG전자	매수(유지)	120,000원
삼성전기	매수(유지)	170,000원
LG이노텍	매수(유지)	260,000원

표 7. 실적 Preview Table

(단위: 십억원, %)		IBK투자증권			컨센서스			컨센서스 대비 차이		
		2Q25	2025	2026	2Q25	2025	2026	2Q25	2025	2026
삼성전자	매출액	76,411	331,987	363,229	77,028	319,345	336,062	-0.8%	4.0%	8.1%
	영업이익	6,159	35,255	62,317	6,873	32,084	39,775	-10.4%	9.9%	56.7%
	순이익	6,384	37,296	61,443	6,899	32,748	38,312	-7.5%	13.9%	60.4%
SK하이닉스	매출액	21,143	92,674	109,841	20,308	84,661	95,262	4.1%	9.5%	15.3%
	영업이익	9,057	42,504	48,703	8,760	36,098	39,278	3.4%	17.7%	24.0%
	순이익	7,191	38,364	40,080	6,830	29,973	31,184	5.3%	28.0%	28.5%
LG전자	매출액	22,766	91,493	90,718	21,708	90,520	94,038	4.9%	1.1%	-3.5%
	영업이익	841	3,271	2,774	954	3,324	3,860	-11.8%	-1.6%	-28.1%
	순이익	420	1,721	2,051	427	1,465	1,986	-1.6%	17.5%	3.3%
삼성전기	매출액	2,705	11,119	11,814	2,742	11,057	11,886	-1.3%	0.6%	-0.6%
	영업이익	210	935	1,036	218	871	1,023	-3.7%	7.3%	1.3%
	순이익	184	841	901	186	721	856	-1.1%	16.6%	5.3%
LGI노텍	매출액	3,791	21,908	21,908	3,923	21,270	22,227	-3.4%	3.0%	-1.4%
	영업이익	56	693	804	73	657	802	-23.3%	5.5%	0.2%
	순이익	38	478	602	38	431	545	-	10.9%	10.5%

자료: IBK투자증권

표 8. 실적 전망치 조정내역

(단위: 십억원, %)		2025년 2분기 실적			2025 연간 실적			코멘트
		신규	기존	차이	신규	기존	차이	
삼성전자	매출액	76,411	79,223	-3.5%	331,987	336,100	-1.2%	- 원/달러 환율 및 Set 판매 부진 전망
	영업이익	6,159	6,616	-6.9%	35,255	41,164	-14.4%	- 실적 기대감은 DDR4는 긍정적, HBM은 부정적
SK하이닉스	매출액	21,143	20,755	1.9%	92,674	96,018	-3.5%	- Pull in 영향 속 Bit Growth 개선 및 ASP 상승 전망
	영업이익	9,057	8,755	3.4%	42,504	41,941	1.3%	- High End DRAM 시장 내에서의 견고한 지위 지속 전망
LG전자	매출액	17,468	17,797	-1.8%	69,425	69,481	-0.1%	- 내구제 소비에 대한 우려 증대
	영업이익	806	886	-9.1%	2,554	2,497	2.3%	- 주요 사업부의 수익성에 대한 아쉬움 속 계절성 극복이 과제
삼성전기	매출액	2,705	2,758	-1.9%	11,119	11,258	-1.2%	- Pull In 수요를 뛰어넘는 원/달러 환율 부진
	영업이익	210	217	-3.0%	935	963	-2.9%	- High End 중심으로 수익성 개선 전망
LGI노텍	매출액	3,791	3,844	-1.4%	21,908	22,180	-1.2%	- 관세에 따른 변수는 아직 고려 전
	영업이익	56	75	-24.4%	693	787	-11.9%	- 고객 점유율에 대한 우려는 잠시 일단락되고 하반기 유지 전망

자료: IBK투자증권

매수 (유지)

목표주가 75,000원
현재가 (6/9) 59,800원

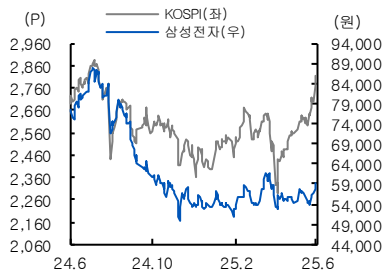
KOSPI (6/9)	2,855.77pt
시가총액	393,977십억원
발행주식수	6,735,613천주
액면가	100원
52주 최고가	87,800원
최저가	49,900원
60일 일평균거래대금	951십억원
외국인 지분율	49.7%
배당수익률 (2025F)	5.1%

주주구성	
삼성생명보험 외 16 인	20.15%
국민연금공단	7.75%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-2%	-7%	-26%
절대기준	9%	12%	-23%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	75,000	75,000	-
EPS(25)	5,391	6,116	▼
EPS(26)	8,894	9,516	▼

삼성전자 주가추이



삼성전자 (005930)

2분기 DS는 선방할 것

이전 전망 대비 부진. 환율/Set 수요 변수

삼성전자의 2025년 2분기 매출액은 2025년 1분기 대비 3.0% 감소한 76.4조원으로 전망한다. 이전 전망 대비 감소한 규모이다. 원/달러 영향과 Set 판매 부진이 원인이다. 2025년 2분기 영업이익은 6.16조원으로 전망한다. 이전 전망 대비 감소한 규모이다. DS 사업부 감소 규모는 크지 않은 수준이다.

2분기 DRAM 실적은 복잡한 함수의 결과

삼성전자 2분기 DRAM은 DDR4, HBM의 역학 구도가 복잡하게 작용한 것으로 전망한다. 우선 2분기 중에 DDR4 가격이 가장 큰 폭으로 상승했고, 이에 따른 수혜도 삼성전자도 가장 크게 받을 것으로 예상된다. 물량과 가격, 이익률 모두 긍정적인 변수이다. HBM은 이와는 다른 상황인데 이전 전망 대비 물량이 크게 부진할 전망이다. 이는 ASP와 수익성에 부정적으로 작용할 전망이다. 이를 반영한 메모리 사업부 2분기 영업이익은 이전 전망과 크게 다르지 않을 것으로 예상된다.

투자의견 매수, 목표주가 75,000원 유지

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

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	258,935	300,871	331,987	363,283	365,271
영업이익	6,567	32,726	35,224	62,317	77,606
세전이익	11,006	37,530	41,609	68,713	84,219
지배주주순이익	14,473	33,621	36,353	59,908	73,586
EPS(원)	2,131	4,950	5,391	8,894	10,925
증가율(%)	-73.6	132.3	8.9	65.0	22.8
영업이익률(%)	2.5	10.9	10.6	17.2	21.2
순이익률(%)	6.0	11.5	11.2	16.9	20.7
ROE(%)	4.1	9.0	9.0	13.8	15.4
PER	36.8	10.7	11.0	6.6	5.4
PBR	1.5	0.9	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	10.0	3.6	3.9	2.8	2.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 9. 삼성전자 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)		2024				2025				증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	반도체	23,140	28,560	29,272	30,124	25,126	27,973	34,945	40,798	11.3	-2.1
	Display	5,390	7,650	8,350	8,112	5,931	7,154	8,094	8,057	20.6	-6.5
	IM	33,530	27,380	30,521	25,773	37,058	30,307	32,901	29,204	-18.2	10.7
	CE	13,478	14,420	14,141	14,405	14,509	14,719	14,449	14,506	1.4	2.1
	HAR	3,214	3,620	3,530	3,918	3,409	3,494	3,669	3,852	2.5	-3.5
	합계	71,924	74,073	79,102	75,757	79,141	76,411	86,967	89,468	-3.4	3.2
영업이익	반도체	1,910	6,446	3,860	2,911	1,128	2,346	4,819	7,616	108.0	-63.6
	Display	343	1,008	1,508	902	525	649	1,452	1,018	23.7	-35.6
	IM	3,511	2,234	2,821	2,126	4,339	2,546	3,235	2,640	-41.3	13.9
	CE	527	490	533	229	334	312	522	403	-6.6	-36.3
	HAR	240	320	360	400	340	280	300	320	-17.6	-12.5
	합계	6,611	10,438	9,181	6,517	6,685	6,159	10,354	12,025	-8.3	-41.0
영업이익률	반도체	8.3%	22.6%	13.2%	9.7%	4.5%	8.4%	13.8%	18.7%		
	Display	6.4%	13.2%	18.1%	11.1%	8.8%	9.1%	17.9%	12.6%		
	IM	10.5%	8.2%	9.2%	8.2%	11.7%	8.4%	9.8%	9.0%		
	CE	3.9%	3.4%	3.8%	1.6%	2.3%	2.1%	3.6%	2.8%		
	HAR	7.5%	8.8%	10.2%	10.2%	10.0%	8.0%	8.2%	8.3%		
	합계	9.2%	14.1%	11.6%	8.6%	8.4%	8.1%	11.9%	13.4%		

자료: 삼성전자, IBK투자증권

주: 매출액, 영업이익의 합계는 내부거래 제외된 숫자임.

표 10. 삼성전자 실적 전망 변경

(단위: 십억원)	2025년 2분기			2025년 연간		
	신규 추정치	이전 추정치	차이	신규 추정치	이전 추정치	차이
DS	27,973	28,502	-1.9%	128,841	128,119	0.6%
Display	7,154	7,295	-1.9%	29,236	29,594	-1.2%
MX/네트워크	30,307	32,122	-5.7%	129,470	133,482	-3.0%
VD/가전	14,719	14,975	-1.7%	58,183	58,439	-0.4%
HAR	3,494	3,579	-2.4%	14,424	14,693	-1.8%
매출액	76,411	79,223	-3.5%	331,987	336,100	-1.2%
DS	2,346	2,477	-5.3%	15,909	21,240	-25.1%
Display	649	733	-11.5%	3,643	3,768	-3.3%
MX/네트워크	2,546	2,709	-6.0%	12,760	13,135	-2.9%
VD/가전	312	361	-13.6%	1,571	1,620	-3.0%
HAR	280	310	-9.7%	1,240	1,270	-2.4%
영업이익	6,159	6,616	-6.9%	35,255	41,164	-14.4%

자료: IBK투자증권

주: 내부거래 제외자료

표 11. 삼성전자 실적 추정 주요 가정

		2024				2025				2024	2025E	2026E
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE			
원/달러	평균	1329	1370	1345	1401	1453	1410	1390	1380	1361	1408	1300
	기말	1347	1385	1330	1467	1474	1390	1385	1375	1467	1375	1250
DRAM	B/G	-15.3%	5.0%	-0.5%	-12.0%	2.0%	12.0%	15.0%	20.0%	14.4%	15.7%	15.4%
	ASP	17.0%	18.7%	7.8%	21.0%	-19.5%	3.0%	14.0%	3.0%	59.0%	11.7%	10.0%
NAND	B/G	-2%	-5%	-6%	-4%	-10%	15%	15%	15%	13.5%	4.5%	26.3%
	ASP	31%	22%	7%	-7%	-15%	-3%	5%	5%	62%	-11%	6%
스마트폰	출하	61.0	54.0	56.8	52.0	61.0	57.0	58.0	53.0	223.8	229.0	229.0
	QoQ/YoY	15%	-11%	5%	-8%	17%	-7%	2%	-9%	-1.1%	2.3%	0.0%
OLED	출하	77.0	114.7	124.6	117.5	85.5	105.0	120.0	125.0	429.4	435.5	545.0
	QoQ/YoY	-42%	49%	9%	0%	-27%	23%	14%	4%	1%	14%	23%
TV	출하	8.6	8.8	8.8	10.5	9.4	9.4	9.0	10.5	36.7	38.3	37.5
	QoQ/YoY	-15%	2%	0%	20%	-11%	1%	-4%	17%	-1%	4%	-2%

자료: IBK투자증권

표 12. 삼성전자 주요 가정 변화

		2025년 2분기			2025년 연간		
		신규 추정치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	차이
원/달러	평균	1410	1440	-2.1%	1408	1426	-1.3%
	기말	1390	1452	-4.3%	1375	1395	-1.4%
DRAM	B/G	12.0%	12.0%	-	15.7%	14.2%	10.6%
	ASP	3.0%	3.0%	-	11.7%	9.2%	27.2%
NAND	B/G	15%	15%	-	4.5%	4.5%	-
	ASP	-3%	-2%	-1%p	-11%	-10%	-1%p
스마트폰	출하	57.0	58.0	-1.7%	229.0	230.0	-0.4%
	QoQ/YoY	-7%	-5%	-2%p	2.3%	2.8%	-0.5%p
OLED	출하	105.0	105.0	-	435.5	435.5	-
	QoQ/YoY	23%	23%	-	14%	14%	-
TV	출하	9.4	9.4	-	38.3	38.3	-
	QoQ/YoY	1%	1%	-	4%	4%	-

자료: IBK투자증권

표 13. 삼성전자 사업부별 세부 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	71,924	74,073	79,102	75,757	79,141	76,411	86,967	89,468	300,898	331,987	363,283
반도체	23,140	28,560	29,272	30,124	25,126	27,973	34,945	40,798	111,471	128,841	155,489
메모리	17,485	21,740	22,269	23,060	19,126	21,153	26,568	32,347	84,554	99,194	120,939
DRAM	9,512	12,218	12,866	14,270	12,152	13,604	17,582	21,574	48,866	64,912	77,841
NAND	7,973	9,522	9,403	8,790	6,974	7,549	8,986	10,773	35,688	34,282	43,098
비메모리	5,655	6,820	7,003	7,064	6,000	6,820	8,377	8,450	26,916	29,647	34,550
Display	5,390	7,650	8,350	8,112	5,931	7,154	8,094	8,057	29,137	29,236	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	5,631	6,654	7,494	7,557	27,827	27,336	31,503
IM	33,530	27,380	30,521	25,773	37,058	30,307	32,901	29,204	117,205	129,470	124,630
무선	32,794	26,644	29,980	25,016	36,225	29,348	31,799	27,991	114,434	125,363	120,432
NW/기타	736	736	541	758	833	958	1,102	1,212	2,771	4,107	4,198
CE	13,478	14,420	14,141	14,405	14,509	14,719	14,449	14,506	56,444	58,183	58,660
VD	7,230	7,537	7,582	8,614	7,824	7,767	7,758	8,599	30,961	31,947	31,514
가전/기타	6,248	6,884	6,559	5,792	6,686	6,952	6,690	5,907	25,482	26,236	27,146
HAR	3,214	3,620	3,530	3,918	3,409	3,494	3,669	3,852	14,282	14,424	17,434
기타	-6,827	-7,558	-6,711	-6,577	-6,905	-7,236	-7,091	-6,949	-27,641	-28,166	-26,434
영업이익	6,611	10,438	9,181	6,517	6,685	6,159	10,354	12,025	32,704	35,255	62,317
반도체	1,910	6,446	3,860	2,911	1,128	2,346	4,819	7,616	15,084	15,909	40,540
메모리	2,645	6,940	5,334	5,160	3,576	4,453	6,568	8,547	20,079	23,144	39,239
DRAM	1,712	4,618	5,866	5,570	3,902	4,804	6,582	7,774	17,766	23,062	35,841
NAND	933	2,322	1,368	590	-326	-351	-14	773	5,213	82	3,398
SLSI	-735	-495	-1,474	-2,249	-2,448	-2,107	-1,749	-932	-4,996	-7,235	1,301
Display	343	1,008	1,508	902	525	649	1,452	1,018	3,760	3,643	6,433
LCD	-180	-150	-150	-120	-100	-120	-50	-50	-600	-320	60
OLED	523	1,158	1,658	1,022	625	769	1,502	1,068	4,360	3,963	6,373
IM	3,511	2,234	2,821	2,126	4,339	2,546	3,235	2,640	10,691	12,760	12,409
무선	3,496	2,345	2,929	2,201	4,422	2,641	3,180	2,519	10,971	12,763	12,141
NW/기타	15	-110	-108	-76	-83	-96	55	121	-280	-3	269
가전	527	490	533	229	334	312	522	403	1,780	1,571	1,293
VD	434	415	500	345	368	326	388	344	1,693	1,426	1,032
가전/기타	94	76	33	-116	-33	-14	134	59	86	146	261
HAR	240	320	360	400	340	280	300	320	1320	1240	1530
기타	80	-60	100	-50	50	26	27	28	70	131	112
영업이익률	9.2%	14.1%	11.6%	8.6%	8.4%	8.1%	11.9%	13.4%	10.9%	10.6%	17.2%
반도체	8.3%	22.6%	13.2%	9.7%	4.5%	8.4%	13.8%	18.7%	13.5%	12.3%	26.1%
메모리	15.1%	31.9%	24.0%	22.4%	18.7%	21.1%	24.7%	26.4%	23.7%	23.3%	32.4%
DRAM	18.0%	37.8%	45.6%	39.0%	32.1%	35.3%	37.4%	36.0%	36.4%	35.5%	46.0%
NAND	11.7%	24.4%	14.5%	6.7%	-4.7%	-4.6%	-0.2%	7.2%	14.6%	0.2%	7.9%
SLSI	-13.0%	-7.3%	-21.0%	-31.8%	-40.8%	-30.9%	-20.9%	-11.0%	-18.6%	-24.4%	3.8%
Display	6.4%	13.2%	18.1%	11.1%	8.8%	9.1%	17.9%	12.6%	12.9%	12.5%	19.2%
LCD	-69.2%	-50.0%	-42.9%	-30.0%	-33.3%	-24.0%	-8.3%	-10.0%	-45.8%	-16.8%	3.0%
OLED	10.2%	15.8%	20.7%	13.2%	11.1%	11.6%	20.0%	14.1%	15.7%	14.5%	20.2%
IM	10.5%	8.2%	9.2%	8.2%	11.7%	8.4%	9.8%	9.0%	9.1%	9.9%	10.0%
무선	10.7%	8.8%	9.8%	8.8%	12.2%	9.0%	10.0%	9.0%	9.6%	10.2%	10.1%
NW/기타	2.0%	-15.0%	-20.0%	-10.0%	-10.0%	-10.0%	5.0%	10.0%	-10.1%	-0.1%	6.4%
가전	3.9%	3.4%	3.8%	1.6%	2.3%	2.1%	3.6%	2.8%	3.2%	2.7%	2.2%
VD	6.0%	5.5%	6.6%	4.0%	4.7%	4.2%	5.0%	4.0%	5.5%	4.5%	3.3%
가전/기타	1.5%	1.1%	0.5%	-2.0%	-0.5%	-0.2%	2.0%	1.0%	0.3%	0.6%	1.0%
HAR	7.5%	8.8%	10.2%	10.2%	10.0%	8.0%	8.2%	8.3%	9.2%	8.6%	8.8%

자료: IBK투자증권

삼성전자 (005930)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	258,935	300,871	331,944	363,229	365,219
증가율(%)	-14.3	16.2	10.3	9.4	0.5
매출원가	180,389	186,562	208,193	215,915	201,554
매출총이익	78,547	114,309	123,751	147,313	163,665
매출총이익률 (%)	30.3	38.0	37.3	40.6	44.8
판매비	71,980	81,583	88,527	84,996	86,059
판매비율(%)	27.8	27.1	26.7	23.4	23.6
영업이익	6,567	32,726	35,224	62,317	77,606
증가율(%)	-84.9	398.3	7.6	76.9	24.5
영업이익률(%)	2.5	10.9	10.6	17.2	21.2
순금융손익	3,455	3,718	5,473	5,396	5,713
이자손익	3,428	3,915	4,424	4,561	5,578
기타	27	-197	1049	835	135
기타영업외손익	97	335	83	130	530
종속/관계기업손익	888	751	829	870	370
세전이익	11,006	37,530	41,609	68,713	84,219
법인세	-4,481	3,078	4,313	7,270	8,721
법인세율	-40.7	8.2	10.4	10.6	10.4
계속사업이익	15,487	34,451	37,296	61,443	75,499
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	15,487	34,451	37,296	61,443	75,499
증가율(%)	-72.2	122.5	8.3	64.7	22.9
당기순이익률 (%)	6.0	11.5	11.2	16.9	20.7
지배주주당기순이익	14,473	33,621	36,353	59,908	73,586
기타포괄이익	3,350	16,845	1,213	0	0
총포괄이익	18,837	51,296	38,509	61,443	75,499
EBITDA	45,234	75,357	77,257	103,924	121,284
증가율(%)	-45.2	66.6	2.5	34.5	16.7
EBITDA마진율(%)	17.5	25.0	23.3	28.6	33.2

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,131	4,950	5,391	8,894	10,925
BPS	52,002	57,663	61,910	66,775	75,259
DPS	1,444	1,446	3,005	1,400	1,400
밸류에이션(배)					
PER	36.8	10.7	11.0	6.6	5.4
PBR	1.5	0.9	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	10.0	3.6	3.9	2.8	2.1
성장성지표(%)					
매출증가율	-14.3	16.2	10.3	9.4	0.5
EPS증가율	-73.6	132.3	8.9	65.0	22.8
수익성지표(%)					
배당수익률	1.8	2.7	5.1	2.4	2.4
ROE	4.1	9.0	9.0	13.8	15.4
ROA	3.4	7.1	7.0	10.7	12.0
ROIC	6.7	13.5	13.4	20.3	22.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	25.4	27.9	28.4	28.9	27.6
순차입금 비율(%)	-21.7	-23.2	-22.6	-24.8	-29.8
이자보상배율(배)	7.1	36.2	58.0	125.7	160.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.2	7.5	7.0	6.9	6.3
재고자산회전율	5.0	5.8	5.9	5.9	5.8
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	195,937	227,062	241,584	266,923	323,758
현금및현금성자산	69,081	53,706	54,591	80,621	124,475
유가증권	22,691	58,909	53,517	45,333	41,813
매출채권	36,647	43,623	51,484	53,352	62,244
재고자산	51,626	51,755	61,113	62,244	64,391
비유동자산	259,969	287,470	308,452	329,569	342,361
유형자산	187,256	205,945	217,369	235,977	248,501
무형자산	22,742	23,739	26,137	26,022	25,921
투자자산	20,680	24,349	24,830	25,700	26,070
자산총계	455,906	514,532	550,036	596,492	666,119
유동부채	75,719	93,326	94,686	93,408	81,611
매입채무및기타채무	11,320	12,370	15,557	16,238	16,976
단기차입금	7,115	13,173	5,550	5,119	4,722
유동성장기부채	1,309	2,207	2,016	2,026	2,026
비유동부채	16,509	19,014	26,843	40,279	62,641
사채	538	15	65	55	65
장기차입금	0	7	6	106	206
부채총계	92,228	112,340	121,529	133,686	144,252
지배주주지분	353,234	391,688	417,005	449,769	506,917
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
자본조정등	99	-1,725	-1,363	-1,363	-1,363
기타포괄이익누계액	1,181	17,598	18,861	18,861	18,861
이익잉여금	346,652	370,513	394,206	426,970	484,118
비지배주주지분	10,444	10,504	11,502	13,037	14,950
자본총계	363,678	402,192	428,507	462,806	521,867
비이자부채	79542	93010	110139	122627	133480
총차입금	12,686	19,330	11,390	11,059	10,772
순차입금	-79,086	-93,285	-96,718	-114,895	-155,517

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	44,137	72,983	62,611	99,066	107,841
당기순이익	15,487	34,451	37,296	61,443	75,499
비현금성 비용 및 수익	36,520	42,947	38,554	35,211	37,064
유형자산감가상각비	35,532	39,650	38,737	38,392	40,476
무형자산상각비	3,134	2,981	3,297	3,215	3,202
운전자본변동	-5,459	-1,568	-16,640	-2,149	-10,300
매출채권등의 감소	-90	-2,496	-6,082	-1,868	-8,892
재고자산의 감소	-3,207	2,541	-9,994	-1,132	-2,146
매입채무등의 증가	318	-2,574	1,869	680	738
기타 영업현금흐름	-2411	-2847	3401	4561	5578
투자활동 현금흐름	-16,923	-85,382	-53,954	-58,164	-58,042
유형자산의 증가(CAPEX)	-57,611	-51,406	-50,118	-57,000	-53,000
유형자산의 감소	98	156	31	0	0
무형자산의 감소(증가)	-2,911	-2,319	-3,197	-3,100	-3,100
투자자산의 감소(증가)	-788	134	-143	0	0
기타	44289	-31947	-527	1936	-1942
재무활동 현금흐름	-8,593	-7,797	-8,418	-14,873	-5,945
차입금의 증가(감소)	355	405	-451	100	100
자본의 증가	0	0	0	-1	7
기타	-8948	-8202	-7967	-14972	-6052
기타 및 조정	779	4821	647	1	0
현금의 증가	19,400	-15,375	886	26,030	43,854
기초현금	49,681	69,081	53,706	54,591	80,621
기말현금	69,081	53,706	54,591	80,621	124,475

매수 (유지)

목표주가 300,000원
현재가 (6/9) 229,000원

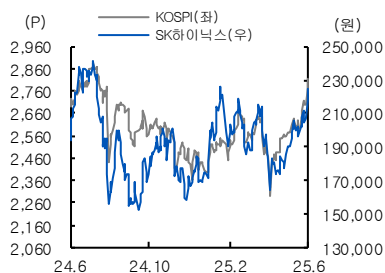
KOSPI (6/9)	2,855.77pt
시가총액	166,713십억원
발행주식수	728,002천주
액면가	5,000원
52주 최고가	241,000원
최저가	152,800원
60일 일평균거래대금	650십억원
외국인 지분율	54.9%
배당수익률 (2025F)	1.0%

주주구성	
에스케이스퀘어 외 8인	20.07%
국민연금공단	7.35%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	9%	12%	5%
절대기준	20%	36%	10%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	300,000	300,000	-
EPS(25)	52,673	52,157	▲
EPS(26)	55,030	56,059	▼

SK하이닉스 추가추이



SK하이닉스 (000660)

2분기 Pull In 영향

기대 이상의 물량 효과

SK하이닉스의 25년 2분기 매출액은 21.14조원, 영업이익은 9.05조원으로 예상된다. 이전 전망 증가한 수준이다. Pull In 수요로 이전 전망 대비 Bit Growth가 개선될 것으로 예상된다. DRAM ASP는 이전 전망 대비 상승할 것으로 추정한다. Conventional 제품 가격 상승이 가팔랐던 영향이다. NAND 부문은 이전 전망 수준을 유지했다. 원/달러 환율이 이전 전망 대비 낮아진 점은 부정적이지만 영업 상황은 이전 전망 대비 개선된 것으로 판단한다.

High End 시장 독주

SK하이닉스의 High End DRAM 시장 내에서의 입지는 당분간 유지될 전망이다. HBM3e 12Hi를 제대로 대응할 수 있는 업체는 하반기에도 제한적일 전망이다. 이로 인해 SK하이닉스의 제품 믹스도 HBM3e 12Hi를 중심으로 개선될 것으로 기대한다. ASP와 영업이익 개선에 모두 기여할 것으로 예상된다. 연간 예상되는 HBM 물량은 120억Gb를 상회할 전망이고, ASP는 상승세를 유지할 것으로 예상된다.

투자의견 매수, 목표주가 300,000원 유지

SK하이닉스에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 2025년에도 AI 중심으로 메모리 시장은 성장할 것으로 기대하고 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	92,674	109,841	116,347
영업이익	-7,730	23,467	42,504	48,703	59,253
세전이익	-11,658	23,885	45,707	48,655	60,412
지배주주순이익	-9,112	19,789	38,346	40,062	49,725
EPS(원)	-12,517	27,182	52,673	55,030	68,303
증가율(%)	-508.7	-317.2	93.8	4.5	24.1
영업이익률(%)	-23.6	35.5	45.9	44.3	50.9
순이익률(%)	-27.9	29.9	41.4	36.5	42.8
ROE(%)	-15.6	31.1	41.5	30.8	28.8
PER	-11.3	6.4	4.3	4.1	3.3
PBR	1.9	1.7	1.5	1.1	0.8
EV/EBITDA	21.3	3.8	2.8	2.0	1.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 14. SK하이닉스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)		2024				2025				2024	2025E	2026E
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE			
매출액	DRAM	7,579	10,959	12,241	14,699	14,124	17,012	20,277	23,252	45,478	74,665	88,507
	NAND	4,507	5,159	4,902	4,778	3,176	3,632	4,429	4,933	19,346	16,170	18,684
	기타	345	305	430	290	339	500	500	500	1,370	1,839	2,650
	합계	12,431	16,423	17,573	19,767	17,639	21,143	25,206	28,685	66,193	92,674	109,841
영업이익	DRAM	2,501	4,753	6,243	7,520	7,380	9,186	11,761	13,719	21,017	42,046	46,612
	NAND	388	727	809	583	81	-109	221	345	2,507	539	2,172
	기타	-10	-10	-22	-20	-20	-20	-20	-20	-62	-80	-80
	합계	2,879	5,470	7,030	8,083	7,441	9,057	11,962	14,044	23,461	42,505	48,703
영업이익률	DRAM	33.0%	43.4%	51.0%	51.2%	52.3%	54.0%	58.0%	59.0%	46.2%	56.3%	52.7%
	NAND	8.6%	14.1%	16.5%	12.2%	2.6%	-3.0%	5.0%	7.0%	13.0%	3.3%	11.6%
	합계	23.2%	33.3%	40.0%	40.9%	42.2%	42.8%	47.5%	49.0%	35.4%	45.9%	44.3%
EBITDA		6,080	8,762	10,156	11,249	14,349	15,036	17,604	17,653	57,495	64,642	75,918
세전이익		2,373	5,059	6,897	9,581	10,389	10,859	13,560	13,847	45,707	48,655	60,412
순이익		1,917	4,126	5,769	8,006	8,311	8,856	11,343	11,570	38,364	40,080	49,747

자료: SK하이닉스, IBK투자증권

표 15. SK하이닉스 실적 전망 변경

(단위:십억원)	2025년 2분기			2025년 연간		
	신규 추정치	이전 추정치	차이	신규 추정치	이전 추정치	차이
DRAM	17,012	16,461	3.3%	74,665	77,647	-3.8%
NAND	3,632	3,794	-4.3%	16,170	16,532	-2.2%
매출액	21,143	20,755	1.9%	92,674	96,018	-3.5%
DRAM	9,186	8,889	3.3%	42,046	41,475	1.4%
NAND	-109	-114	-4.4%	539	546	-1.3%
영업이익	9,057	8,755	3.4%	42,505	41,941	1.3%
DRAM	54.0%	54.0%	-	56.3%	53.4%	5.4%
NAND	-3.0%	-3.0%	-	3.3%	3.3%	-
영업이익률	42.8%	42.2%	+0.6%p	45.9%	43.7%	+2.2%p

자료: IBK투자증권

표 16. SK하이닉스 실적 추정 주요 가정

		2024				2025				2024	2025E	2026E
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE			
원/달러	평균	1329	1370	1345	1401	1453	1410	1390	1380	1361	1408	1300
	기말	1347	1385	1330	1467	1474	1390	1385	1375	1467	1375	1250
DRAM	B/G	-16.0%	22.0%	-2.0%	4.8%	-7.4%	16.0%	7.0%	5.0%	16.9%	17.0%	6.1%
	ASP	22.0%	15.0%	16.1%	10.0%	0.0%	7.0%	13.0%	10.0%	86.9%	40.3%	11.7%
NAND	B/G	0.0%	-4.0%	-14.7%	-6.0%	-17.3%	25.0%	20.0%	10.0%	-3.4%	-3.1%	11.4%
	ASP	32.0%	16.0%	16.0%	-6.0%	-20.0%	-3.0%	2.0%	2.0%	104.7%	-13.7%	3.7%

자료: IBK투자증권

표 17. SK하이닉스 주요 가정 변화

		2025년 2분기			2025년 연간		
		신규 추정치	이전 추정치	차이	신규 추정치	이전 추정치	차이
원/달러	평균	1410	1440	-2.1%	1408	1426	-1.3%
	기말	1390	1452	-4.3%	1375	1395	-1.4%
DRAM	B/G	16.0%	12.0%	+4.0%p	17.0%	18.3%	-1.3%p
	ASP	7.0%	5.0%	+2.0%p	40.3%	44.4%	-4.1%p
NAND	B/G	25.0%	25.0%	-	-3.1%	-3.1%	-
	ASP	-3.0%	-3.0%	-	-13.7%	-11.8%	-1.9%p

자료: IBK투자증권

SK하이닉스 (000660)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	32,766	66,193	92,674	109,841	116,347
증가율(%)	-26.6	102.0	40.0	18.5	5.9
매출원가	33,299	34,365	44,742	53,361	56,532
매출총이익	-533	31,828	47,932	56,480	59,815
매출총이익률 (%)	-1.6	48.1	51.7	51.4	51.4
판매비	7,197	8,361	5,428	7,777	562
판매비율(%)	22.0	12.6	5.9	7.1	0.5
영업이익	-7,730	23,467	42,504	48,703	59,253
증가율(%)	-213.5	-403.6	81.1	14.6	21.7
영업이익률(%)	-23.6	35.5	45.9	44.3	50.9
순금융손익	-3,831	-853	1,777	43	1,242
이자손익	-1,252	-1,000	-517	158	1,332
기타	-2579	147	2294	-115	-90
기타영업외손익	-111	1,309	1,422	-110	-102
종속/관계기업손익	15	-38	4	19	19
세전이익	-11,658	23,885	45,707	48,655	60,412
법인세	-2,520	4,088	7,343	8,575	10,665
법인세율	21.6	17.1	16.1	17.6	17.7
계속사업이익	-9,138	19,797	38,364	40,080	49,747
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-9,138	19,797	38,364	40,080	49,747
증가율(%)	-507.6	-316.7	93.8	4.5	24.1
당기순이익률 (%)	-27.9	29.9	41.4	36.5	42.8
지배주주당기순이익	-9,112	19,789	38,346	40,062	49,725
기타포괄이익	100	1,248	8	0	0
총포괄이익	-9,037	21,044	38,372	40,080	49,747
EBITDA	5,943	36,049	57,495	64,642	75,918
증가율(%)	-71.6	506.5	59.5	12.4	17.4
EBITDA마진율(%)	18.1	54.5	62.0	58.9	65.3

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	-12,517	27,182	52,673	55,030	68,303
BPS	73,495	101,515	152,458	204,530	269,095
DPS	1,200	2,204	2,145	2,975	2,975
밸류에이션(배)					
PER	-11.3	6.4	4.3	4.1	3.3
PBR	1.9	1.7	1.5	1.1	0.8
EV/EBITDA	21.3	3.8	2.8	2.0	1.2
성장성지표(%)					
매출증가율	-26.6	102.0	40.0	18.5	5.9
EPS증가율	-508.7	-317.2	93.8	4.5	24.1
수익성지표(%)					
배당수익률	0.8	1.3	1.0	1.3	1.3
ROE	-15.6	31.1	41.5	30.8	28.8
ROA	-8.9	18.0	27.8	22.9	23.1
ROIC	-13.0	28.4	46.1	41.8	49.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	87.5	62.2	40.9	29.5	21.7
순차입금 비율(%)	44.5	15.3	-1.1	-22.4	-37.7
이자보상배율(배)	-5.3	17.4	41.3	48.6	64.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.6	6.7	5.8	5.7	5.8
재고자산회전율	2.2	4.9	5.7	5.6	5.8
총자산회전율	0.3	0.6	0.7	0.6	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	30,468	42,279	68,256	99,102	139,508
현금및현금성자산	7,587	11,205	25,454	55,253	93,604
유가증권	473	2,382	1,083	1,127	1,173
매출채권	6,600	13,019	18,965	19,505	20,412
재고자산	13,481	13,314	19,382	19,668	20,582
비유동자산	69,862	77,576	88,186	93,799	99,058
유형자산	52,705	60,157	67,758	71,422	74,386
무형자산	3,835	4,019	4,105	4,302	4,473
투자자산	5,809	6,522	8,331	8,360	8,391
자산총계	100,330	119,855	156,442	192,900	238,566
유동부채	21,008	24,965	27,303	26,919	25,554
매입채무및기타채무	1,846	2,277	3,305	3,399	3,557
단기차입금	4,146	1,283	1,899	1,680	1,440
유동성장기부채	5,712	3,969	7,511	6,661	4,761
비유동부채	25,819	20,974	18,118	17,031	17,038
사채	9,490	12,409	11,100	11,100	11,100
장기차입금	10,121	5,022	2,704	1,554	1,454
부채총계	46,826	45,940	45,421	43,951	42,592
지배주주지분	53,504	73,903	110,990	148,899	195,902
자본금	3,658	3,658	3,658	3,658	3,658
자본잉여금	4,373	4,487	4,715	4,715	4,715
자본조정등	-2,269	-2,192	-2,113	-2,113	-2,113
기타포괄이익누계액	1,014	2,532	2,542	2,542	2,542
이익잉여금	46,729	65,418	102,187	140,097	187,099
비지배주주지분	-1	12	32	51	73
자본총계	53,504	73,916	111,022	148,949	195,974
비이자부채	14,959	21,076	20,119	20,869	21,750
총차입금	31,867	24,864	25,302	23,082	20,842
순차입금	23,807	11,277	-1,236	-33,299	-73,934

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,278	29,796	37,714	55,511	64,952
당기순이익	-9,138	19,797	38,364	40,080	49,747
비현금성 비용 및 수익	15,033	17,054	13,036	15,987	15,506
유형자산감가상각비	13,121	11,985	14,381	15,336	16,036
무형자산상각비	553	596	609	603	629
운전자본변동	794	-5,600	-11,691	-714	-1,633
매출채권등의 감소	-1,406	-5,098	-5,911	-540	-907
재고자산의 감소	2,288	167	-6,066	-286	-914
매입채무등의 증가	-168	275	1,059	94	158
기타 영업현금흐름	-2411	-1455	-1995	158	1332
투자활동 현금흐름	-7,335	-18,005	-26,255	-21,768	-22,156
유형자산의 증가(CAPEX)	-8,325	-15,946	-22,284	-19,000	-19,000
유형자산의 감소	1,540	47	46	0	0
무형자산의 감소(증가)	-454	-697	-700	-800	-800
투자자산의 감소(증가)	-19	-113	-13	-29	-31
기타	-77	-1296	-3304	-1939	-2325
재무활동 현금흐름	5,697	-8,704	2,751	-3,944	-4,445
차입금의 증가(감소)	6,969	-7,376	-805	-1,150	-100
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-1272	-1328	3556	-2794	-4345
기타 및 조정	-30	531	39	0	-1
현금의 증가	2,610	3,618	14,249	29,799	38,350
기초현금	4,977	7,587	11,205	25,454	55,253
기말현금	7,587	11,205	25,454	55,253	93,604

매수 (유지)

목표주가 120,000원
현재가 (6/9) 72,900원

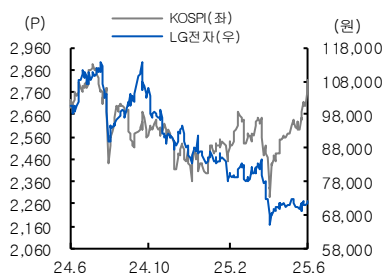
KOSPI (6/9)	2,855.77pt
시가총액	12,575십억원
발행주식수	180,834천주
액면가	5,000원
52주 최고가	113,900원
최저가	64,700원
60일 일평균거래대금	35십억원
외국인 지분율	29.7%
배당수익률 (2025F)	1.8%

주주구성	
LG 외 2 인	35.11%
국민연금공단	7.48%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-7%	-28%	-31%
절대기준	3%	-12%	-28%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	120,000	120,000	-
EPS(24)	8,625	9,721	▼
EPS(25)	10,270	12,513	▼

LG전자 주가추이



LG전자 (066570)

2분기 내구재 수요 우려

25년 2분기, 이전 전망치 하회할 것

LG전자의 25년 2분기 매출액(LG이노텍 제외)은 전년 동기 대비 0.8% 증가한 17조 4,679억원으로 추정한다. 이전 전망 대비 감소한 규모이다. 큰 변화는 없지만 내구재 소비에 대한 우려를 소폭 반영했다. 2분기 영업이익은 8,055억원으로 전망한다. 이전 전망 대비 하향 조정되었다. 지난 해에 비해서는 이익률이 소폭 하락할 것으로 예상한다. TV Set 부진과 내구재 소비 불안을 반영하였다.

성장 유지와 계절성 극복이 과제

2분기 실적은 계절성으로 1분기 대비 부진하고 지난해 대비로도 영업이익 규모가 20% 이상 감소할 것으로 예상한다. 지난해 2분기와 비교했을 때 차이가 나는 부분은 TV 사업부와 VS 사업부의 수익성이다. 개선의 여지가 있을 것으로 기대한다. 3분기 전망은 아직 이르지만 지난해 대비 개선된 실적을 기대한다.

투자의견 매수, 목표주가 120,000원 유지

LG전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는 2분기 이후 계절성은 예년 대비 완화될 것으로 기대하고, 사업부 조정을 통해서 강점이 있는 사업부의 재평가가 기대되고, 주주 환원과 기업 가치 제고를 위해서 다양한 노력을 하고 있기 때문이다. LG전자의 목표주가는 120,000원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	82,263	87,728	91,493	90,772	93,919
영업이익	3,653	3,420	3,402	3,269	2,774
세전이익	2,015	1,336	2,666	3,127	2,887
지배주주순이익	713	368	1,655	2,205	2,042
EPS(원)	3,942	2,032	9,149	12,195	11,294
증가율(%)	-40.4	-48.4	350.2	33.3	-7.4
영업이익률(%)	4.4	3.9	3.7	3.6	3.0
순이익률(%)	1.4	0.7	2.0	2.7	2.4
ROE(%)	3.7	1.8	7.6	9.3	8.0
PER	25.8	41.1	7.9	5.9	6.4
PBR	0.9	0.7	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.9	3.7	2.7	2.6	3.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 18. LG전자 분기별 실적 추이 및 전망(LG이노텍 제외)

(단위: 억원)		2024				2025				증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE	QoQ	YoY
매출액	H&A	86,075	88,429	83,376	74,153	66,968	67,555	66,396	60,958	0.9%	5.3%
	HE	34,920	36,182	37,473	43,716	49,503	48,232	53,728	52,103	-2.6%	-5.0%
	VS	26,619	26,919	26,113	26,554	28,432	28,290	28,856	30,298	-0.5%	5.1%
	BS	15,755	14,644	13,989	12,483	30,544	27,132	23,585	17,075	-11.2%	7.0%
	Others	5,942	7,191	5,870	6,236	3,652	3,469	3,643	3,825	-5.0%	-43.7%
	합계	169,312	173,365	166,821	163,142	179,099	174,679	176,208	164,260	-2.5%	0.8%
영업이익	H&A	9,403	6,944	5,272	-1,173	6,446	5,067	4,316	610	-21.4%	18.1%
	HE	1,322	970	494	373	49	-345	384	-401	적자전환	적자전환
	VS	520	817	11	-200	1,251	424	577	606	-66.1%	-48.8%
	BS	128	-59	-769	-1,231	4,067	3,256	1,651	-854	-19.9%	30.8%
	Others	206	1,767	1,194	1,092	-470	-347	-364	-383	적자지속	적자전환
	합계	11,579	10,439	6,202	-1,139	11,343	8,055	6,563	-422	-29.0%	-22.9%
영업이익률	H&A	10.9%	7.9%	6.3%	-1.6%	9.6%	7.5%	6.5%	1.0%		
	HE	3.8%	2.7%	1.3%	0.9%	0.1%	-0.7%	0.7%	-0.8%		
	VS	2.0%	3.0%	0.0%	-0.8%	4.4%	1.5%	2.0%	2.0%		
	BS	0.8%	-0.4%	-5.5%	-9.9%	13.3%	12.0%	7.0%	-5.0%		
	Others	3.5%	24.6%	20.3%	17.5%	-12.9%	-10.0%	-10.0%	-10.0%		
	합계	6.8%	6.0%	3.7%	-0.7%	6.3%	4.6%	3.7%	-0.3%		

자료: LG전자, IBK투자증권

주: 내부거래 제외 후 작성된 자료

표 19. LG전자 실적 전망 변경

(단위: 억원)	2025년 2분기			2025년 연간		
	신규 추정치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	차이
H&A	67,555	69,163	-2.3%	261,878	260,759	0.4%
HE	48,232	49,660	-2.9%	203,567	204,995	-0.7%
VS	28,290	28,290	-	115,876	115,876	-
BS	27,132	27,386	-0.9%	98,336	98,590	-0.3%
Others	3,469	3,469	-	14,589	14,589	-
매출액	174,679	177,968	-1.8%	694,246	694,809	-0.1%
H&A	5,067	5,533	-8.4%	16,438	16,409	0.2%
HE	-345	-177	-94.9%	-313	-145	-115.9%
VS	424	566	-25.1%	2,858	2,120	34.8%
BS	3,256	3,286	-0.9%	8,120	8,150	-0.4%
Others	-347	-347	-	-1,564	-1,564	-
영업이익	8,055	8,861	-9.1%	25,540	24,970	2.3%

자료: IBK투자증권

LG전자 (066570)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	82,263	87,728	91,493	90,772	93,919
증가율(%)	-1.4	6.6	4.3	-0.8	3.5
매출원가	62,461	66,349	69,372	70,128	68,711
매출총이익	19,801	21,379	22,120	20,644	25,208
매출총이익률 (%)	24.1	24.4	24.2	22.7	26.8
판매비	16,148	17,960	18,718	17,375	22,434
판매비율(%)	19.6	20.5	20.5	19.1	23.9
영업이익	3,653	3,420	3,402	3,269	2,774
증가율(%)	2.9	-6.4	-0.5	-3.9	-15.1
영업이익률(%)	4.4	3.9	3.7	3.6	3.0
순금융손익	-102	35	-24	23	106
이자손익	-97	-71	-111	89	123
기타	-5	106	87	-66	-17
기타영업외손익	-492	-1,127	75	-65	-77
중속/관계기업손익	-1,045	-992	-787	-100	84
세전이익	2,015	1,336	2,666	3,127	2,887
법인세	757	463	582	689	632
법인세율	37.6	34.7	21.8	22.0	21.9
계속사업이익	1,258	873	2,085	2,438	2,256
중단사업손익	-107	-282	-258	0	0
당기순이익	1,151	591	1,826	2,438	2,256
증가율(%)	-38.2	-48.6	208.8	33.5	-7.5
당기순이익률 (%)	1.4	0.7	2.0	2.7	2.4
지배주주당기순이익	713	368	1,655	2,205	2,042
기타포괄이익	95	1,476	278	0	0
총포괄이익	1,245	2,068	2,105	2,438	2,256
EBITDA	6,870	6,954	7,131	7,036	6,531
증가율(%)	5.1	1.2	2.5	-1.3	-7.2
EBITDA마진율(%)	8.4	7.9	7.8	7.8	7.0

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,942	2,032	9,149	12,195	11,294
BPS	108,745	116,100	125,865	136,439	146,111
DPS	800	1,000	1,300	1,300	1,300
밸류에이션(배)					
PER	25.8	41.1	7.9	5.9	6.4
PBR	0.9	0.7	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.9	3.7	2.7	2.6	3.0
성장성지표(%)					
매출증가율	-1.4	6.6	4.3	-0.8	3.5
EPS증가율	-40.4	-48.4	350.2	33.3	-7.4
수익성지표(%)					
배당수익률	0.8	1.2	1.8	1.8	1.8
ROE	3.7	1.8	7.6	9.3	8.0
ROA	2.0	0.9	2.8	3.7	3.4
ROIC	5.9	2.8	8.1	10.4	8.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	156.4	160.3	145.4	125.9	107.9
순차입금 비율(%)	24.1	28.7	9.4	4.1	7.3
이자보상배율(배)	6.8	6.0	5.6	5.5	4.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	9.4	8.9	8.6	8.4	8.5
재고자산회전율	8.9	8.8	8.5	8.3	8.8
총자산회전율	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	30,341	33,924	37,735	37,402	36,004
현금및현금성자산	8,488	7,573	12,245	13,214	11,814
유가증권	26	47	32	32	34
매출채권	9,265	10,536	10,678	10,819	11,260
재고자산	9,125	10,729	10,854	10,997	10,460
비유동자산	29,900	31,706	28,810	28,711	28,918
유형자산	16,819	17,075	16,416	16,299	16,201
무형자산	2,868	3,519	4,033	4,093	4,124
투자자산	4,762	4,043	4,001	3,903	4,000
자산총계	60,241	65,630	66,545	66,114	64,921
유동부채	24,160	27,307	26,184	23,783	20,553
매입채무및기타채무	9,427	9,885	10,028	10,160	9,178
단기차입금	708	564	935	869	848
유동성장기부채	1,894	2,325	2,467	2,367	2,067
비유동부채	12,582	13,110	13,246	13,070	13,145
사채	5,183	6,380	5,802	5,602	5,602
장기차입금	5,537	4,713	4,733	4,733	4,733
부채총계	36,742	40,418	39,429	36,853	33,698
지배주주지분	19,665	20,995	22,761	24,673	26,422
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	3,025	2,970	2,968	2,968	2,968
자본조정등	-45	-45	-45	-45	-45
기타포괄이익누계액	-421	812	1,155	1,155	1,155
이익잉여금	16,201	16,353	17,778	19,690	21,439
비지배주주지분	3,834	4,217	4,355	4,588	4,801
자본총계	23,499	25,212	27,116	29,261	31,223
비이자부채	22,565	25,561	24,607	22,398	19,564
총차입금	14,177	14,857	14,822	14,455	14,134
순차입금	5,663	7,237	2,545	1,209	2,287

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	5,914	3,843	5,208	6,290	5,154
당기순이익	1,151	591	1,826	2,438	2,256
비현금성 비용 및 수익	7,119	8,141	5,033	3,909	3,644
유형자산감가상각비	2,704	2,993	3,110	3,067	3,048
무형자산상각비	513	541	619	699	709
운전자본변동	-1,218	-3,797	-1,330	-145	-869
매출채권등의 감소	-896	-871	-137	-140	-441
재고자산의 감소	307	-1,154	34	-142	536
매입채무등의 증가	1,190	-701	-74	132	-983
기타 영업현금흐름	-1138	-1092	-321	88	123
투자활동 현금흐름	-5,290	-4,212	482	-699	-2,491
유형자산의 증가(CAPEX)	-3,270	-2,356	-2,576	-2,950	-2,950
유형자산의 감소	47	41	24	0	0
무형자산의 감소(증가)	-853	-1,286	-1,264	-760	-740
투자자산의 감소(증가)	-223	-547	-1,160	-2	-13
기타	-991	-64	5458	3013	1212
재무활동 현금흐름	1,503	-705	-1,174	-4,623	-4,063
차입금의 증가(감소)	2,041	216	-135	0	0
자본의 증가	0	0	0	16	15
기타	-538	-921	-1039	-4639	-4078
기타 및 조정	38	159	156	0	0
현금의 증가	2,165	-915	4,672	968	-1,400
기초현금	6,322	8,488	7,573	12,245	13,214
기말현금	8,488	7,573	12,245	13,214	11,814

매수 (유지)

목표주가 170,000원
현재가 (6/9) 130,000원

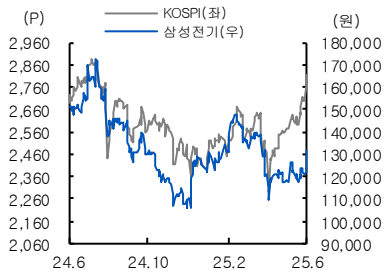
KOSPI (6/9)	2,855.77pt
시가총액	9,882십억원
발행주식수	77,601천주
액면가	5,000원
52주 최고가	172,700원
최저가	105,600원
60일 일평균거래대금	35십억원
외국인 지분율	32.6%
배당수익률 (2024F)	1.6%

주주구성	
삼성전자 외 5 인	23.82%
국민연금공단	10.63%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	0%	2%	-18%
절대기준	11%	23%	-14%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	—
목표주가	170,000	170,000	—
EPS(24)	9,535	9,669	▼
EPS(25)	10,555	10,585	▼

삼성전기 추가추이



삼성전기 (009150)

2분기 환율 > Pull In

25년 2분기, 소폭 하향 조정

삼성전기 25년 2분기 매출액은 2조 7,051억원으로 전분기 대비 1.2% 감소할 전망이다. 이전 전망 대비로도 감소한 수준이다. Pull In 수요로 중국 향 PC, 모바일 수요는 견조하지만, 원/달러 환율 부진으로 가격은 이전 전망 대비 부진할 것으로 예상된다. 2분기 영업이익은 2,101억원으로 예상된다. 이전 전망 대비 소폭 감소한 규모이다.

High End 중심으로

삼성전기 2025년 매출액은 2024년 대비 7.9% 증가한 11조 1,194억원으로 예상된다. 그에 비해 영업이익은 27.8% 증가한 9,354억원으로 전망한다. 제품믹스 개선 효과가 큰 영향으로 분석한다. 패키지 사업부는 서버용 매출이 본격화 되면서 FC-BGA 비중이 50%를 상회할 것으로 예상하고, 컴포넌트 사업부는 전장 비중이 높아지면서 수익성이 개선될 것으로 전망하기 때문이다.

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	11,119	11,814	12,747
영업이익	661	735	935	1,036	1,101
세전이익	563	797	954	1,126	1,161
지배주주순이익	423	679	740	819	845
EPS(원)	5,450	8,752	9,535	10,555	10,888
증가율(%)	-56.9	60.6	9.0	10.7	3.2
영업이익률(%)	7.4	7.1	8.4	8.8	8.6
순이익률(%)	5.1	6.8	7.6	7.6	7.3
ROE(%)	5.5	8.2	8.1	8.4	8.1
PER	28.1	14.1	13.8	12.5	12.1
PBR	1.5	1.1	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	7.8	5.9	5.1	4.4	4.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 20. 삼성전자 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)		2024				2025				증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	패키지	4,280	4,991	5,582	5,493	4,994	5,322	6,046	5,683	6.6	6.6
	컴포넌트	10,230	11,603	11,970	10,818	12,162	12,808	14,019	12,254	5.3	10.4
	광학 통신	11,733	9,132	8,601	8,612	10,230	8,921	9,918	8,836	-12.8	-2.3
	소계	26,243	25,726	26,153	24,923	27,386	27,051	29,983	26,774	-1.2	5.2
영업이익	패키지	217	447	561	421	251	334	673	725	33.1	-25.3
	컴포넌트	952	1,388	1,427	547	1,338	1,588	2,053	1,224	18.7	14.4
	광학 통신	634	280	261	182	416	178	397	177	-57.1	-36.3
	소계	1,803	2,115	2,249	1,150	2,005	2,101	3,123	2,126	4.8	-0.7
영업 이익률	패키지	5.1%	9.0%	10.1%	7.7%	5.0%	6.3%	11.1%	12.8%		
	컴포넌트	9.3%	12.0%	11.9%	5.1%	11.0%	12.4%	14.6%	10.0%		
	광학 통신	5.4%	3.1%	3.0%	2.1%	4.1%	2.0%	4.0%	2.0%		
	합계	6.9%	8.2%	8.6%	4.6%	7.3%	7.8%	10.4%	7.9%		

자료: 삼성전자, IBK투자증권

표 21. 삼성전자 실적 전망 변경

(단위: 억원)	2025년 2분기			2025년 연간		
	신규 추정치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	차이
패키지	5,322	5,401	-1.5%	22,046	22,239	-0.9%
컴포넌트	12,808	13,170	-2.7%	51,242	52,349	-2.1%
광학 통신	8,921	9,009	-1.0%	37,906	37,994	-0.2%
매출액	27,051	27,580	-1.9%	111,194	112,582	-1.2%
패키지	334	348	-4.0%	1,983	2,014	-1.5%
컴포넌트	1,588	1,683	-5.6%	6,203	6,392	-3.0%
광학 통신	178	135	31.9%	1,168	1,225	-4.7%
영업이익	2,101	2,166	-3.0%	9,354	9,630	-2.9%

자료: IBK투자증권

삼성전기 (009150)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	8,892	10,294	11,119	11,814	12,747
증가율(%)	-5.6	15.8	8.0	6.2	7.9
매출원가	7,173	8,335	8,904	9,551	10,418
매출총이익	1,719	1,959	2,215	2,263	2,329
매출총이익률 (%)	19.3	19.0	19.9	19.2	18.3
판매비	1,059	1,224	1,280	1,227	1,228
판매비율(%)	11.9	11.9	11.5	10.4	9.6
영업이익	661	735	935	1,036	1,101
증가율(%)	-44.2	11.3	27.3	10.7	6.3
영업이익률(%)	7.4	7.1	8.4	8.8	8.6
순금융손익	-15	-1	1	16	31
이자손익	-15	-1	0	16	31
기타	0	0	1	0	0
기타영업외손익	-78	64	15	65	23
종속/관계기업손익	-5	-1	3	9	6
세전이익	563	797	954	1,126	1,161
법인세	86	132	110	225	232
법인세율	15.3	16.6	11.5	20.0	20.0
계속사업이익	477	665	844	901	929
중단사업손익	-27	38	-3	0	0
당기순이익	450	703	841	901	929
증가율(%)	-54.7	56.1	19.6	7.1	3.2
당기순이익률 (%)	5.1	6.8	7.6	7.6	7.3
지배주주당기순이익	423	679	740	819	845
기타포괄이익	47	371	27	0	0
총포괄이익	497	1,074	868	901	929
EBITDA	1,497	1,575	1,838	1,912	1,978
증가율(%)	-27.4	5.2	16.7	4.0	3.4
EBITDA마진율(%)	16.8	15.3	16.5	16.2	15.5

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	5,450	8,752	9,535	10,555	10,888
BPS	101,129	113,261	121,375	129,883	138,725
DPS	1,150	1,800	2,100	2,100	2,100
밸류에이션(배)					
PER	28.1	14.1	13.8	12.5	12.1
PBR	1.5	1.1	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	7.8	5.9	5.1	4.4	4.1
성장성지표(%)					
매출증가율	-5.6	15.8	8.0	6.2	7.9
EPS증가율	-56.9	60.6	9.0	10.7	3.2
수익성지표(%)					
배당수익률	0.8	1.5	1.6	1.6	1.6
ROE	5.5	8.2	8.1	8.4	8.1
ROA	4.0	5.8	6.3	6.3	6.3
ROIC	6.1	8.7	9.9	10.7	11.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	45.2	41.9	42.9	38.3	33.1
순차입금 비율(%)	-1.4	-4.2	-9.8	-18.7	-22.0
이자보상배율(배)	9.8	10.1	16.0	22.6	27.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.4	8.2	7.7	8.0	8.5
재고자산회전율	4.4	4.7	4.8	5.0	5.3
총자산회전율	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,208	5,892	7,124	7,733	8,203
현금및현금성자산	1,669	2,013	2,940	3,714	3,882
유가증권	39	0	0	0	0
매출채권	1,126	1,391	1,498	1,440	1,552
재고자산	2,120	2,251	2,423	2,304	2,484
비유동자산	6,449	6,901	6,805	6,770	6,787
유형자산	5,603	5,933	5,823	5,735	5,702
무형자산	151	146	133	152	167
투자자산	296	418	448	450	453
자산총계	11,658	12,792	13,929	14,502	14,991
유동부채	2,900	3,057	3,510	3,294	2,961
매입채무및기타채무	596	502	535	576	621
단기차입금	1,068	1,314	1,749	1,613	1,355
유동성장기부채	262	266	179	79	-1
비유동부채	727	720	672	718	770
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	217	0	0	0	0
부채총계	3,628	3,777	4,182	4,013	3,731
지배주주지분	7,848	8,789	9,419	10,079	10,765
자본금	388	388	388	388	388
자본잉여금	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054
자본조정등	-147	-147	-147	-147	-147
기타포괄이익누계액	680	1,004	1,030	1,030	1,030
이익잉여금	5,873	6,490	7,094	7,754	8,441
비지배주주지분	183	227	329	410	494
자본총계	8,030	9,016	9,747	10,489	11,260
비이자부채	2031	2141	2199	2265	2321
총차입금	1,597	1,636	1,983	1,748	1,410
순차입금	-112	-377	-956	-1,966	-2,472

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,180	1,430	1,398	1,922	1,532
당기순이익	450	703	841	901	929
비현금성 비용 및 수익	1,165	1,057	975	786	816
유형자산감가상각비	789	790	867	838	833
무형자산상각비	48	50	36	39	43
운전자본변동	-301	-319	-393	219	-245
매출채권등의 감소	0	0	36	58	-112
재고자산의 감소	-283	-130	-209	119	-180
매입채무등의 증가	0	0	-3	41	45
기타 영업현금흐름	-134	-11	-25	16	32
투자활동 현금흐름	-1,023	-806	-877	-804	-900
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,210	-776	-779	-750	-800
유형자산의 감소	5	4	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-47	-51	-27	-58	-58
투자자산의 감소(증가)	106	-17	5	-2	-3
기타	123	34	-77	6	-39
재무활동 현금흐름	-173	-309	403	-345	-465
차입금의 증가(감소)	118	8	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-291	-317	403	-345	-465
기타 및 조정	8	29	2	1	1
현금의 증가	-8	344	926	774	168
기초현금	1,677	1,669	2,013	2,940	3,714
기말현금	1,669	2,013	2,940	3,714	3,882

매수 (유지)

목표주가 260,000원
현재가 (6/9) 148,100원

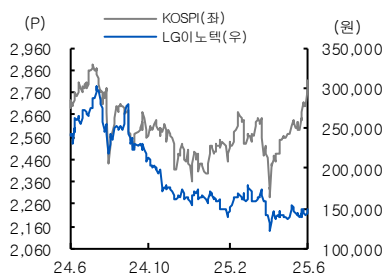
KOSPI (6/9) 2,855.77pt
시가총액 3,505십억원
발행주식수 23,667천주
액면가 5,000원
52주 최고가 302,000원
최저가 122,000원
60일 일평균거래대금 22십억원
외국인 지분율 23.5%
배당수익률 (2024F) 2.8%

주주구성
LG전자 외 1 인 40.79%
국민연금공단 8.43%

	1M	6M	12M
주가상승률			
상대기준	-3%	-20%	-41%
절대기준	7%	-3%	-39%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	260,000	260,000	-
EPS(24)	20,191	23,608	▼
EPS(25)	25,447	25,851	▼

LG이노텍 주가추이



LG이노텍 (011070)

2분기 이전 전망 대비 부진될 것

25년 2분기, 물량 보다는 가격 변수

LG이노텍의 25년 2분기 매출액은 1분기 대비 23.9% 감소한 3조 7,907 억원으로 예상된다. 이전 전망 대비 감소한 규모이다. 원/달러 환율 하락이 주요 원인이다. 2분기 영업이익은 564억원으로 예상된다. 역시 원/달러 환율 영향으로 지난 전망 대비 감소한 규모이다. 2분기 주요 고객의 물량 흐름에는 큰 변화가 없었던 것으로 추정한다.

관세에 따른 변수는 아직 고려 전

LG이노텍 실적은 북미 고객의 물량에 따라 유동적이다. 미국 정부의 관세 정책으로 북미 고객 물량의 변화 가능성도 있지만 아직은 올해 예정된 물량에 변화는 없는 것으로 파악되며, 지난 트럼프 행정부 때와 마찬가지로 무마될 수 있을 것으로 기대하고 있다. 우려 사안이던 점유율은 일단락된 것으로 파악된다. 올해 신제품의 사양 변화가 크지 않기에 ASP 상승은 제한적일 것으로 예상하지만, 2026년 사양 변화에는 수혜를 받을 수 있을 것으로 기대한다.

투자의견 매수, 목표주가 260,000원 유지

LG이노텍에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 이는 주요 부품의 고객사 계절성에 영향으로 상반기 실적이 부진한 점을 고려하더라도 주가 수준은 충분히 낮은 것으로 판단하고, 광학솔루션 외형은 지난해 수준을 유지할 것으로 기대하고, 불안했던 고객 내 점유율은 하반기 신제품에서도 유지할 것으로 기대하고, 기관소재 사업부의 안정적 성장을 기대하고, 올해 신모델에서도 카메라 사양 개선에 따른 단가 상승 효과가 기대되기 때문이다. 목표주가는 260,000원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	20,605	21,201	21,908	21,908	21,823
영업이익	831	706	693	804	804
세전이익	639	589	582	766	785
지배주주순이익	565	449	478	602	617
EPS(원)	23,881	18,983	20,191	25,447	26,062
증가율(%)	-42.3	-20.5	6.4	26.0	2.4
영업이익률(%)	4.0	3.3	3.2	3.7	3.7
순이익률(%)	2.7	2.1	2.2	2.7	2.8
ROE(%)	12.6	8.9	8.6	10.0	9.4
PER	10.0	8.5	7.4	5.9	5.7
PBR	1.2	0.7	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	3.7	2.6	2.5	2.1	1.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 22. LG이노텍의 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)		2024				2025				2분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	광학솔루션	35,142	36,803	48,369	57,687	41,384	28,879	51,618	60,212	-30.2%	-21.5%
	기판소재	3,282	3,782	3,703	3,833	3,769	4,243	4,206	4,471	12.6%	12.2%
	전장부품	4,912	4,967	4,779	4,748	4,675	4,786	5,292	5,544	2.4%	-3.6%
	소계	43,336	45,553	56,850	66,268	49,828	37,907	61,117	70,227	-23.9%	-16.8%
영업이익	광학솔루션	1,581	1,067	1,177	2,307	728	-144	1,549	2,408	-119.8%	-113.5%
	기판소재	93	315	81	209	280	460	457	480	64.3%	45.9%
	전장부품	85	135	46	-37	243	249	135	90	2.3%	85.0%
	소계	1,760	1,517	1,304	2,479	1,251	564	2,141	2,978	-54.9%	-62.8%
영업이익률	광학솔루션	4.5%	2.9%	2.4%	4.0%	1.8%	-0.5%	3.0%	4.0%		
	기판소재	2.8%	8.3%	2.2%	5.5%	7.4%	10.8%	10.9%	10.7%		
	전장부품	1.7%	2.7%	1.0%	-0.8%	5.2%	5.2%	2.6%	1.6%		
	합계	4.1%	3.3%	2.3%	3.7%	2.5%	1.5%	3.5%	4.2%		

자료: LG이노텍, IBK투자증권

표 23. LG이노텍 실적 전망 변경

(단위: 억원)	2025년 2분기			2025년 연간		
	신규 추정치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	차이
광학솔루션	28,879	29,329	-1.5%	182,093	184,568	-1.3%
기판소재	4,243	4,322	-1.8%	16,689	16,930	-1.4%
전장부품	4,786	4,793	-0.1%	20,297	20,304	-
매출액	37,907	38,444	-1.4%	219,078	221,802	-1.2%
광학솔루션	-144	29	적자전환	4,541	5,312	-14.5%
기판소재	460	468	-1.7%	1,677	1,780	-5.8%
전장부품	249	249	-	717	776	-7.6%
영업이익	564	746	-24.4%	6,934	7,868	-11.9%

자료: IBK투자증권

LG이노텍 (011070)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	20,605	21,201	21,908	21,908	21,823
증가율(%)	5.2	2.9	3.3	0.0	-0.4
매출원가	18,742	19,457	20,159	20,097	20,037
매출총이익	1,863	1,744	1,749	1,810	1,786
매출총이익률 (%)	9.0	8.2	8.0	8.3	8.2
판매비	1,032	1,038	1,055	1,006	981
판매비율(%)	5.0	4.9	4.8	4.6	4.5
영업이익	831	706	693	804	804
증가율(%)	-34.7	-15.0	-1.8	16.0	0.0
영업이익률(%)	4.0	3.3	3.2	3.7	3.7
순금융손익	-106	-90	-23	-14	7
이자손익	-68	-74	-36	-16	5
기타	-38	-16	13	2	2
기타영업외손익	-85	-27	-89	-24	-26
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	639	589	582	766	785
법인세	74	140	104	164	168
법인세율	11.6	23.8	17.9	21.4	21.4
계속사업이익	565	449	478	602	617
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	565	449	478	602	617
증가율(%)	-42.3	-20.5	6.4	26.0	2.4
당기순이익률 (%)	2.7	2.1	2.2	2.7	2.8
지배주주당기순이익	565	449	478	602	617
기타포괄이익	-18	252	-16	0	0
총포괄이익	547	701	462	602	617
EBITDA	1,877	1,986	1,764	1,762	1,748
증가율(%)	-13.0	5.8	-11.2	-0.1	-0.8
EBITDA마진율(%)	9.1	9.4	8.1	8.0	8.0

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	23,881	18,983	20,191	25,447	26,062
BPS	199,204	226,215	243,661	264,958	286,871
DPS	2,610	2,090	4,150	4,150	4,150
밸류에이션(배)					
PER	10.0	8.5	7.4	5.9	5.7
PBR	1.2	0.7	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	3.7	2.6	2.5	2.1	1.8
성장성지표(%)					
매출증가율	5.2	2.9	3.3	0.0	-0.4
EPS증가율	-42.3	-20.5	6.4	26.0	2.4
수익성지표(%)					
배당수익률	1.1	1.3	2.8	2.8	2.8
ROE	12.6	8.9	8.6	10.0	9.4
ROA	5.4	4.0	4.2	5.1	4.9
ROIC	11.1	7.9	8.0	10.4	11.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	137.7	112.5	100.3	96.0	87.7
순차입금 비율(%)	28.9	25.0	16.6	2.1	-6.5
이자보상배율(배)	8.2	6.2	8.2	9.9	9.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	10.2	8.4	7.8	7.9	7.9
재고자산회전율	11.6	13.5	13.2	12.6	12.7
총자산회전율	2.0	1.9	1.9	1.8	1.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,349	5,853	6,298	7,087	7,571
현금및현금성자산	1,390	1,329	1,533	2,392	2,868
유가증권	1	0	0	0	0
매출채권	2,251	2,784	2,809	2,756	2,751
재고자산	1,572	1,575	1,756	1,723	1,719
비유동자산	5,855	5,525	5,251	5,202	5,173
유형자산	4,856	4,480	4,194	4,123	4,067
무형자산	222	219	239	235	233
투자자산	145	182	210	212	215
자산총계	11,204	11,378	11,549	12,289	12,743
유동부채	4,219	3,955	4,016	4,272	4,218
매입채무및기타채무	2,494	2,241	2,341	2,506	2,501
단기차입금	39	73	137	143	116
유동성장기부채	510	611	652	702	642
비유동부채	2,271	2,069	1,767	1,746	1,736
사채	692	781	602	602	602
장기차입금	1,497	1,186	1,087	1,067	1,057
부채총계	6,490	6,024	5,783	6,018	5,954
지배주주지분	4,715	5,354	5,767	6,271	6,789
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	232	232	232
이익잉여금	3,414	3,868	4,283	4,787	5,306
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	4,715	5,354	5,767	6,271	6,789
비이자부채	3738	3358	3293	3492	3525
총차입금	2,752	2,666	2,490	2,526	2,429
순차입금	1,362	1,336	957	134	-439

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,104	1,110	1,339	1,833	1,589
당기순이익	565	449	478	602	617
비현금성 비용 및 수익	1,343	1,547	1,194	996	963
유형자산감가상각비	1,000	1,229	1,023	913	899
무형자산상각비	46	51	48	46	45
운전자본변동	341	-816	-251	251	4
매출채권등의 감소	-512	-306	-2	53	6
재고자산의 감소	365	9	-171	33	4
매입채무등의 증가	544	-465	74	165	-5
기타 영업현금흐름	-145	-70	-82	-16	5
투자활동 현금흐름	-1,904	-969	-900	-923	-928
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,799	-879	-787	-840	-840
유형자산의 감소	11	7	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-83	-70	-68	-42	-43
투자자산의 감소(증가)	-9	-18	-17	-1	-3
기타	-24	-9	-28	-40	-42
재무활동 현금흐름	608	-220	-252	-51	-185
차입금의 증가(감소)	716	-145	-230	-20	-10
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-108	-75	-22	-31	-175
기타 및 조정	4	19	17	0	0
현금의 증가	812	-60	204	859	476
기초현금	578	1,390	1,329	1,533	2,392
기말현금	1,390	1,329	1,533	2,392	2,868

Compliance Notice

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

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

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

당사는 현재 삼성전자의 자기주식 취득을 위한 위탁증권사로 지정되어 있습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 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												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

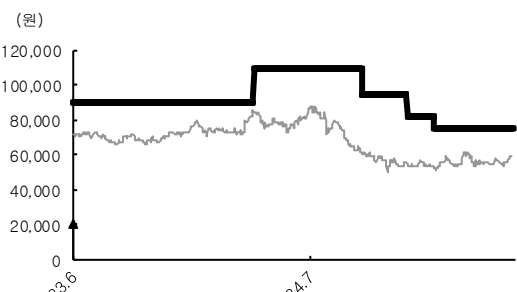
종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0

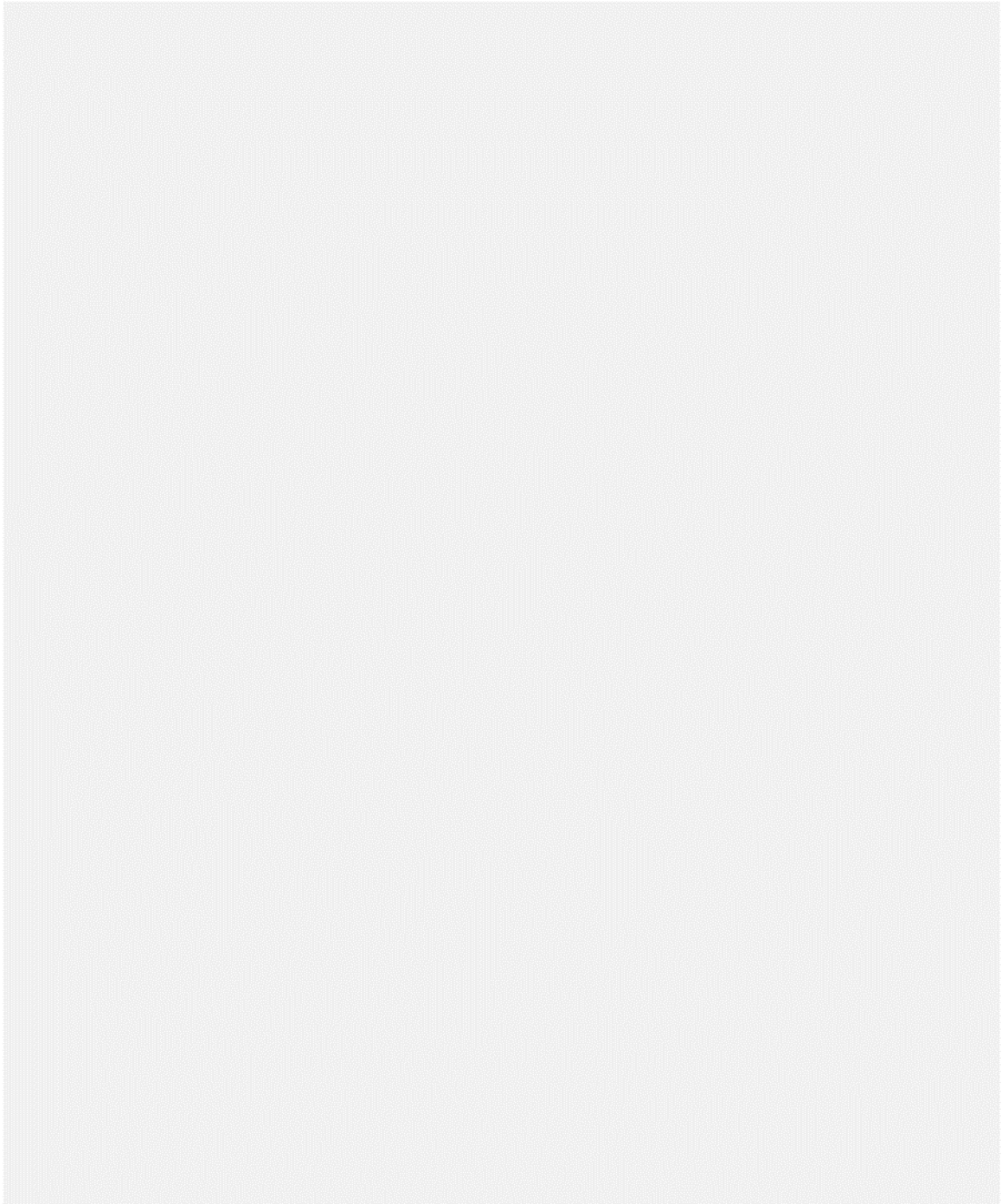
최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

삼성전자	추천일자	투자 의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	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	-25.16	-17.60
	2025.06.10	매수	75,000		
SK하이닉스	추천일자	투자 의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	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	-37.09	-22.33
	2025.06.10	매수	300,000		

LG전자	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				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	-36.97	-29.33
	2025.06.10	매수	120,000		
삼성전기	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	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	-26.36	-12.82
	2025.06.10	매수	170,000		
LG이노텍	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	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	-43.33	-32.77
	2025.06.10	매수	260,000		

Note





IBKS Research Center

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

투자분석부

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

기간산업분석부

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

혁신기업분석부

이건재	연구위원	소재·부품·장비/스물캡	6915-5676	geonjaelee83@ibks.com
김운호	연구위원	IT/반도체	6915-5656	unokim88@ibks.com
김태현	연구위원	음식료/유틸리티/통신	6915-5658	kith0923@ibks.com
정이수	연구위원	제약/바이오	6915-5677	ysjeong306@ibks.com
조정현	연구원	건설/부동산	6915-5660	controlh@ibks.com
강민구	연구원	IT/디스플레이	6915-5473	kmg@ibks.com

“국민과 중소기업에 필요한 참 좋은 IBK투자증권”



서울특별시 영등포구 여의도동 국제금융로 6길 11
대표번호 02-6915-5000
고객지원부 1588-0030, 1544-0050

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