

2025. 03. 12

금융으로
만나는 새로운 세상

Mobile World Congress 2025

MWCC

Converge,
Connect,
Create

Feat. 25.1Q Preview

IT/반도체/디스플레이 **김운호**

02) 6915-5656 / unokim88@ibks.com

RA **강민구**

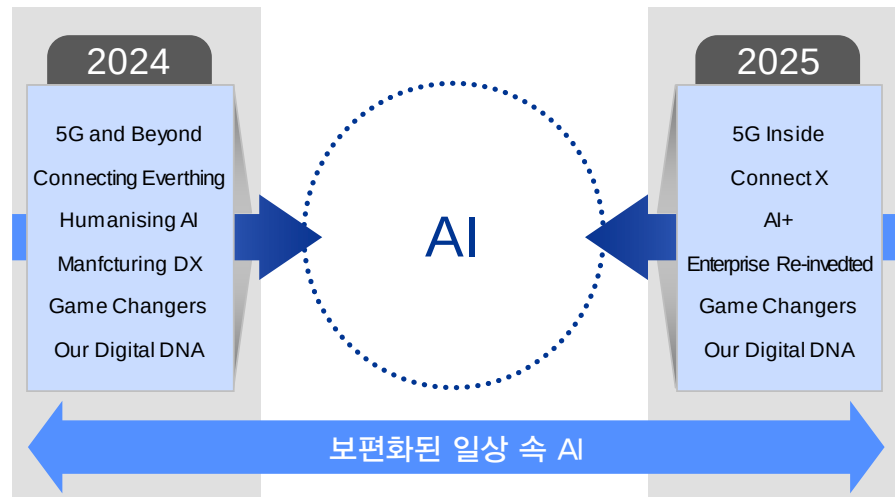
02) 6915-5473 / kmg@ibks.com

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

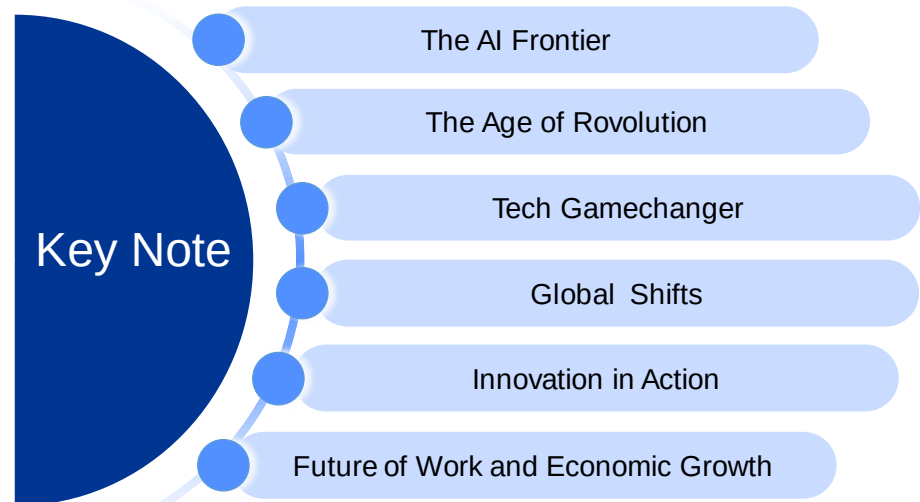
Summary

그림 1. MWC Keyword



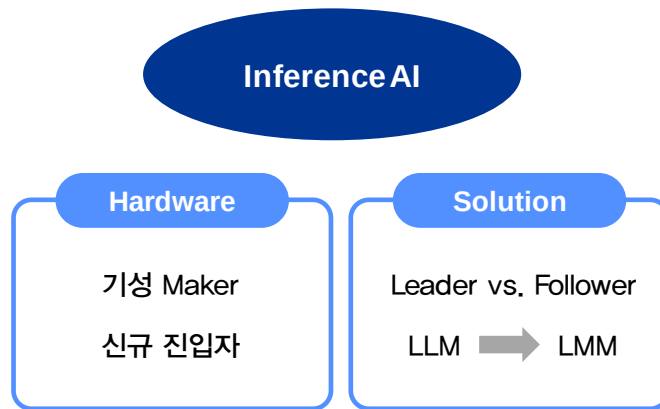
자료:IBK투자증권

그림 2. 핵심 Key Note



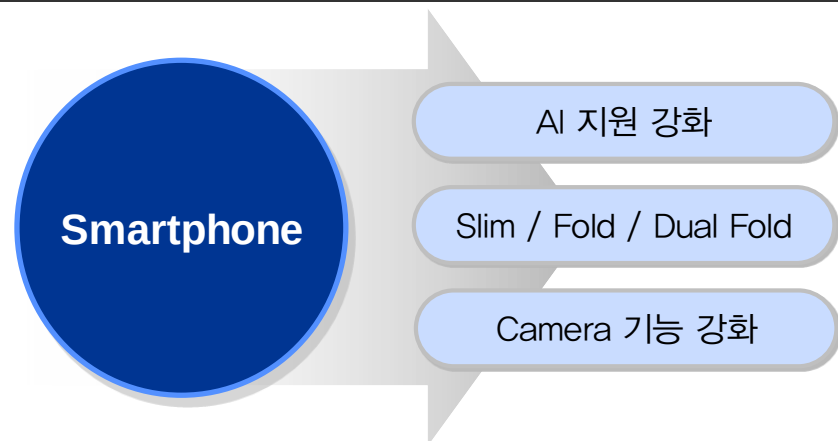
자료:PWC, IBK투자증권

그림 3. Dyanmic AI



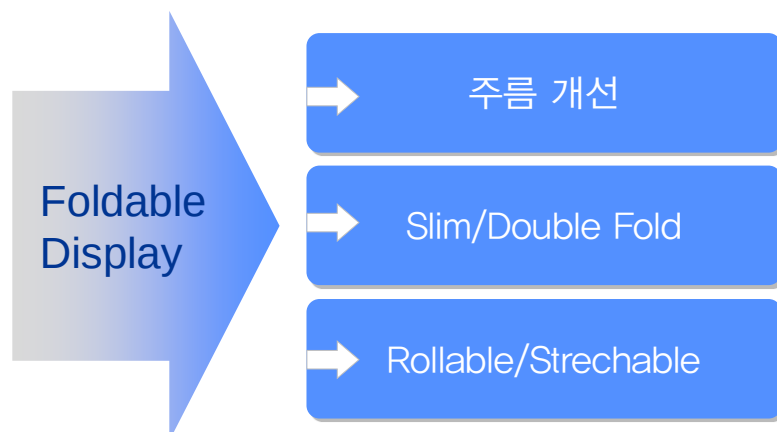
자료:IBK투자증권

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	1,071	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	-405.5	-522	3.2	-273.2	-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%	
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%	
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%	
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%	
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%	
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%	

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

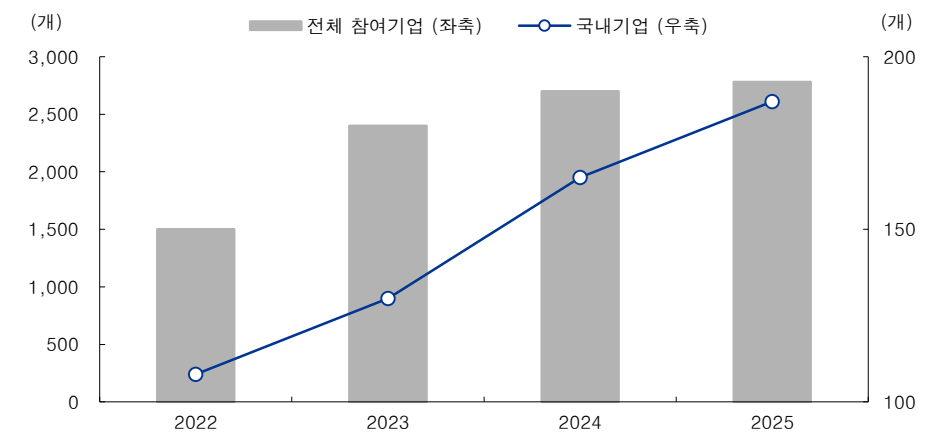
참여 기업은 약 2,780개

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

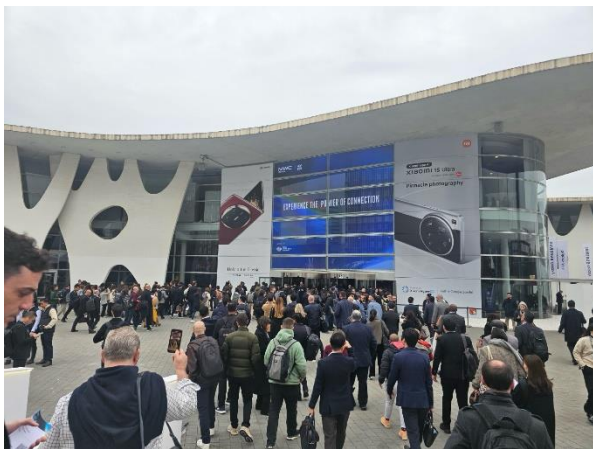
WMC 2025에서도 다수의 스마트폰 OEM, Chip Maker 등의 신제품이 공개되었다. 삼성전자는 AI 생태계를 확장한 XR 플랫폼인 '프로젝트 무한'과 가장 얇은 스마트폰인 Galaxy 25 Edge를 공개했다. 중국의 스마트폰 브랜드인 Huawei, Honor, Lenovo 역시 AI 기반 플래그십 신모델을 다수 공개했다.

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, Manufacturing 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



IBK기업은행 금융그룹

IBK투자증권

혁신 기술이 등장하며
행사간 경계 희미해짐

III. MWC 2025 Key Notes

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 콘텐츠의 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 Telstra Group Limited – Vicki Brady Bharti Airtel Ltd – Sunil Bharti Mittal GSMA – Vivek Badrinath 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 Telenor – Benedicte Schilbred Fasmer KDDI Corporation – Makoto Takahashi MTN Group– Ralph Mupita 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 FCC – Brendan Carr 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 Orange – Christel Heydemann 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 Patrick J McGovern Foundation – Vilas Dhar Perplexity – Aravind Srinivas 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 Lenovo Group – Yuanqing Yang Databricks, – Naveen Rao MISTRAL AI, Co – Arthur Mensch 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 OECD – Jerry Sheehan 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 Vattenfall AB– Anna Borg AMD Silo AI – Peter Sarlin 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 Axios– Nicholas Johnston 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 KPN Royal Dutch Telecom– Marieke Snoep 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 Visionaries Club– Robert Lacher 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) Enterprise 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 따른 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

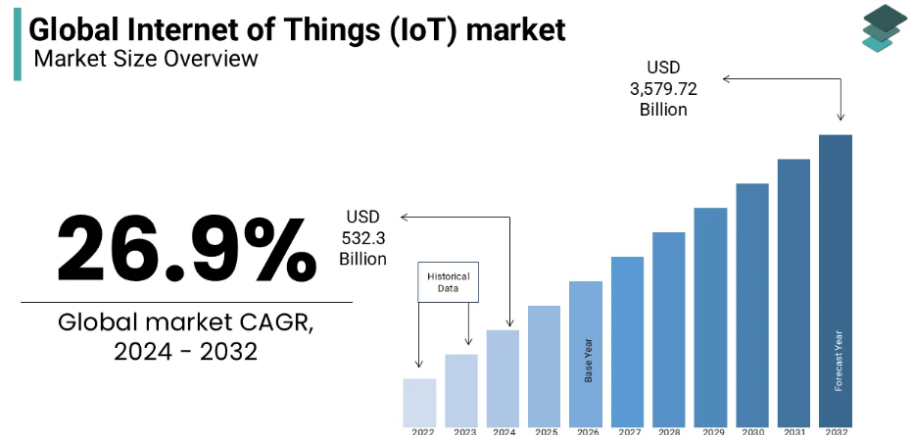
II. Connect X

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, 로봇틱스, 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 비즈니스 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



IBK기업은행 금융그룹

IBK투자증권

Smart Phone OEMs/Chip Makers

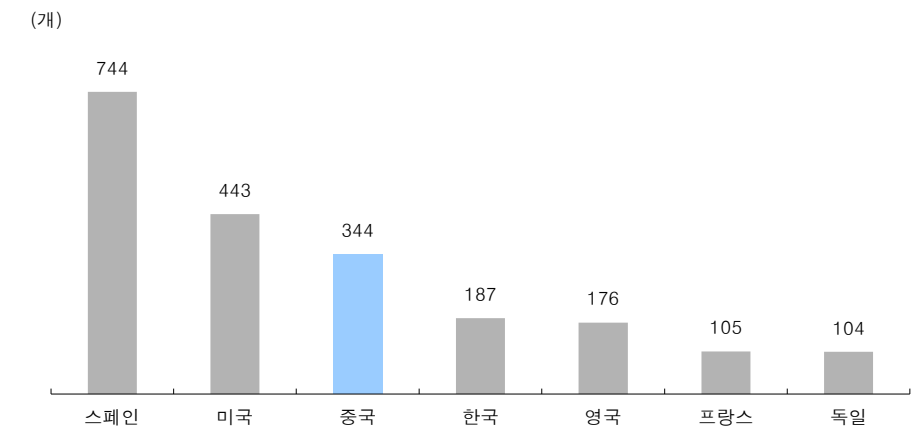
하드웨어 OEM과 Chip Maker의 참여 확대

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

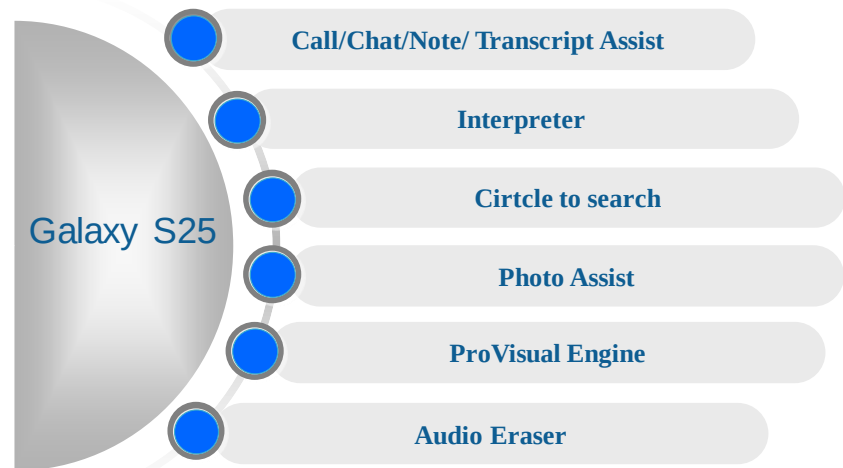
I. Samsung

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 Stretchable 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 키보드 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 공약을 공식화했다.

백화점식 다양한 제품군

테블릿, 스마트 워치, 무선 이어폰 등을 공개했다. 스마트 워치는 사각형, 원형 등 다양한 디자인을 적용했고, 무선 이어폰도 다양한 형태를 지원하고 있다. 독자적 디자인은 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 삼성 전자를 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, ThinkBook AI 소개했다. 이중 16p Gen6는 엔비디아 GeForce RTX를 장착했다. DRAM은 최대 96GB를 지원한다.摩托롤라의 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 3.6mm 수준에 불과하다.

그림 26. Huawei MWC 2025 부스



자료: Huawei, IBK투자증권

그림 27. Huawei Mate XT.



자료: Huawei, 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.

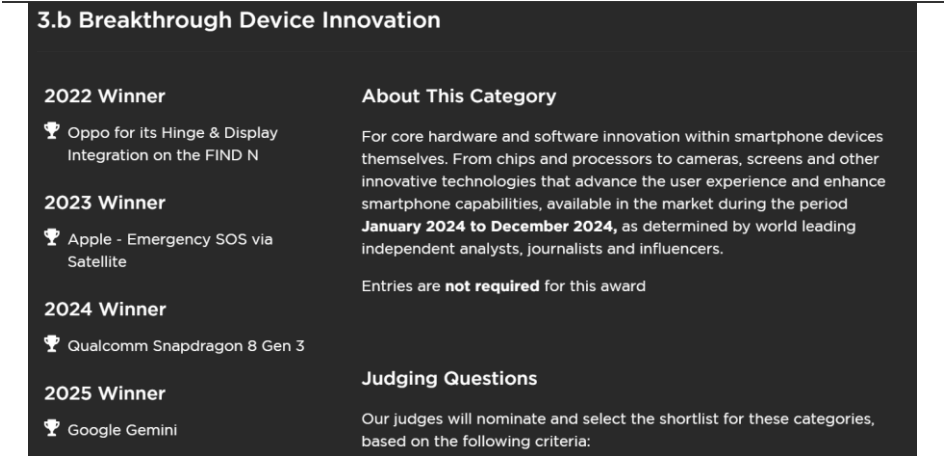
AI 통합 전략을 강조하고 있다. Android OS를 사용하는 다양한 기기간의 연결을 통해서 여러 분야에서 AI 적용을 확대하는 것을 목표로 하고 있다.

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 통합된 TCL 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 Network)

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



IBK기업은행 금융그룹

IBK투자증권

GLOMO(Global Mobile)Awards

I. 개요

GLOMO 수상작뿐 아니라 후보작도 기술적 성과를 인정

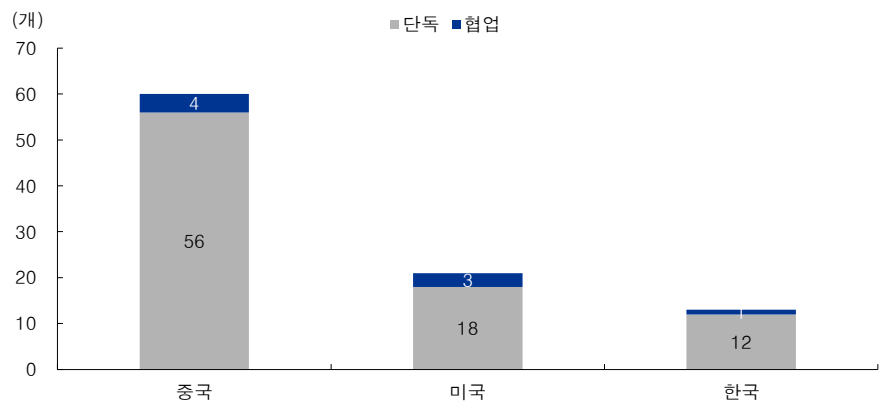
GLOMO Awards(Global Mobile Awards)는 MWC에서 주관하는 이동통신 및 디지털 기술 산업의 주요 시상식이다. 1995년부터 매년 개최되었으며, 이동통신 분야의 혁신적인 성과를 선정해 시상한다. 후보에 오르는 것만으로도 기술적 성과를 인정하는 지표로 활용된다. 2021년과 2023년에는 후보에 올랐던 마이크로소프트의 ‘Mesh’ 플랫폼과 모바일 헬스케어 기기인 ‘Withings Body Scan’이 화제가 되었다.

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

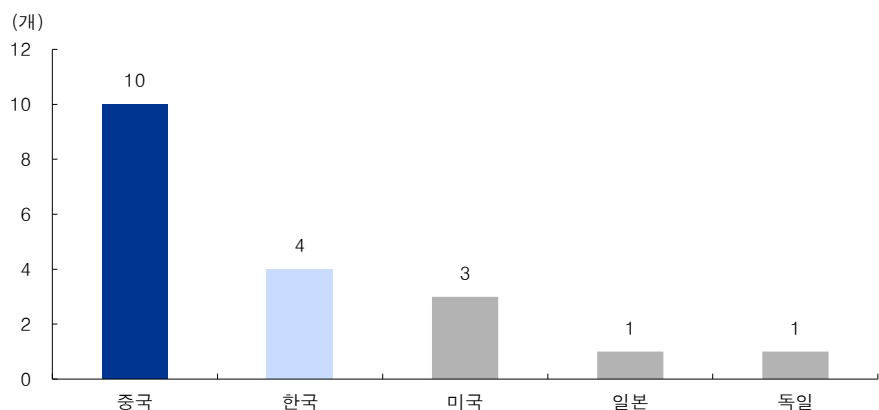
GLOMO 2025에서는 중국 기업의 진출이 두드러졌다. 중국은 총 60개의 후보기관을 배출해 1위를 차지했으며, 미국은 21개, 한국은 13개 순이다. 수상작 역시 중국이 가장 많았다. 33개의 수상작 중 중국은 10개, 한국 4개, 미국 3개를 기록했다.

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
Digital Everything	Best Private Network Solution	China Unicom Guangdong, Gree and Huawei for World's Largest Next-Generation "Lights-out" Factory	China
	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	768.3	2,135	2,152	608.5	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	197.9	985.9	1071.1	197.6	911.3	1,084	0.15%	8.19%	-1.15%
	순이익	192.4	940.5	924.5	168.9	743	886.5	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	65.1	419.3	487.9	77.6	452.7	602.1	-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	4.8	651.2	753.5	-134.9	535.3	847.6	103.56%	21.65%	-11.10%
	순이익	-405.5	-522	3.2	-273.2	-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 사업, ASP 하락 및 매출액 감소에 따른 비용 구조 악화 - MWC, IT 제품의 다양한 품팩터 가능성 제시
	영업이익	4,340	4,781	-9.2%	26,510	28,092	-5.6%	
SK하이닉스	매출액	16,125	15,383	4.8%	81,682	78,196	4.5%	- DRAM, 제품 가격 전반 이전 예상치 하회 - HBM, 여전히 높은 수요, 시장지위는 견고할 것
	영업이익	6,480	6,102	6.2%	31,556	31,096	1.5%	
LG전자	매출액	18,006	18,109	-0.6%	68,574	68,651	-0.1%	- 내구재 소비 우려로 예상치 소폭 하향 조정 - 1Q25부터 성수기에 진입. 차별화된 이익 모멘텀 기대
	영업이익	1,078	1,178	-8.4%	2,519	2,619	-3.8%	
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 - 서버, AI, 전장 관련 매출 비중이 높아지면서 수익성 개선 전망
	영업이익	197.9	196	1.0%	985.9	982.9	0.3%	
LG이노텍	매출액	4,606	4,355	6%	21,792	21,063	3.5%	- 제품믹스 개선 및 원/달러 환율에 따른 영향으로 실적 개선 전망 - 계절성으로 인해 상반기 실적이 아쉬울 것. 주가는 매력적인 수준
	영업이익	124	74.1	67%	703	721	-2.4%	
LG디스플레이	매출액	5,942	5,507	7.90%	25,633	24,556	4.4%	- 환율 효과로 인한 ASP 상승, 이전 전망치 상회할 것 - P OLED 경쟁력 및 비용 구조 개선으로 증익 전망
	영업이익	5	-104	흑자전환	651	600	8.5%	

자료: IBK투자증권

매수 (유지)

목표주가 75,000원
현재가 (3/11) 53,600원

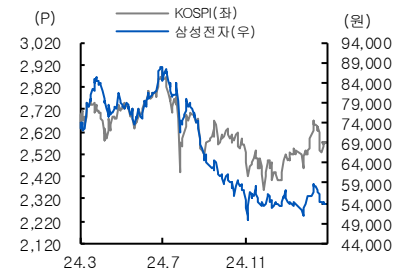
KOSPI (3/11)	2,537.60pt
시가총액	354,011십억원
발행주식수	6,735,613천주
액면가	100원
52주	
최고가	87,800원
최저가	49,900원
60일 일평균거래대금	1,048십억원
외국인 지분율	50.3%
배당수익률 (2025F)	5.6%

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 (%)



삼성전자 (005930)

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, 폴더블패드 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 악화되는 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	4,639	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, 영업이익의 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 B(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 B(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	1,297	1,686	1,396	2,949	4,692
영업이익	-2	-14	-57	73	507	1,349	1,740	1,436	1,059	1,232	1,602	2,451	-	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 B(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	1,320	1,230	1,530
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
판매비	71,980	81,583	91,726	94,821	94,843
판매비율(%)	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	1,920	835	135
기타영업외손익	97	335	-1,742	130	530
중속/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

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

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	79,542	93,010	103,847	117,919	127,857
총차입금	12,686	19,330	20,031	19,056	18,175
순차입금	-79,086	-93,285	-78,159	-69,906	-86,725

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	44,289	-31,947	-7,577	2,270	-1,362
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	-8,948	-8,202	-7,870	-14,591	-7,624
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

매수 (유지)

목표주가 300,000원
현재가 (3/11) 187,800원

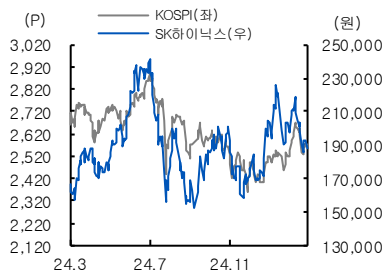
KOSPI (3/11)	2,537.60pt
시가총액	136,719십억원
발행주식수	728,002천주
액면가	5,000원
52주 최고가	241,000원
최저가	152,800원
60일 일평균거래대금	777십억원
외국인 지분율	55.3%
배당수익률 (2025F)	1.1%

주주구성	
에스케이시큐어 외 8	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 (%)



SK하이닉스 (000660)

이전 전망치 대비 개선된 실적 기대

25년 1분기는 기대 이상의 HBM 효과

2025년 1분기 SK하이닉스 매출액은 16,12조원, 영업이익은 6,48조원으로 예상된다. 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 예상된다. 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 예상된다. 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 B(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 B(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	1,390	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	1,079	1,875	2,128	1,909	1,443	1,693	2,138	3,221	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 B(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
판매비	7,197	8,361	10,157	10,651	2,695
판매비율(%)	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
중속/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

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 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

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	14,959	21,076	23,340	23,785	26,034
총차입금	31,867	24,864	23,764	21,627	19,478
순차입금	23,807	11,277	798	-22,866	-51,609

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)

목표주가 120,000원
현재가 (3/11) 81,800원

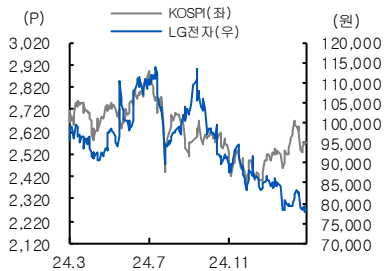
KOSPI (3/11) 2,537.60pt
시가총액 14,053십억원
발행주식수 180,834천주
액면가 5,000원
52주 최고가 113,900원
최저가 77,900원
60일 일평균거래대금 43십억원
외국인 지분율 30.9%
배당수익률 (2024F) 1.6%

주주구성
LG 외 2 인 35.10%
국민연금공단 7.48%

	1M	6M	12M
주가상승률			
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 (%)



LG전자 (066570)

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 기준으로서는 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
판매비	16,685	16,254	17,969	17,032	22,131
판매비율(%)	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
중속/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

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

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

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

매수 (유지)

목표주가 170,000원
현재가 (3/11) 135,800원

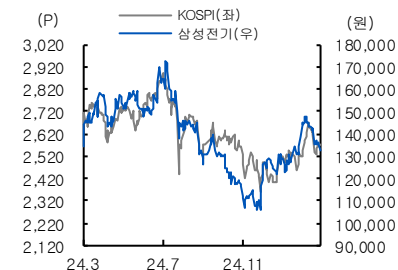
KOSPI (3/11) 2,537.60pt
시가총액 10,318십억원
발행주식수 77,601천주
액면가 5,000원
52주 최고가 172,700원
최저가 105,600원
60일 일평균거래대금 51십억원
외국인 지분율 32.6%
배당수익률 (2025F) 1.6%

주주구성
삼성전자 외 5 인 23.85%
국민연금공단 10.11%

	1M	6M	12M
주가상승률			
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 (%)



삼성전기 (009150)

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 애플리케이션 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. 삼성전자 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	5,172	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: 삼성전자, 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: 삼성전자, 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
판매비	1,059	1,224	1,234	1,238	1,238
판매비율(%)	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
중속/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

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

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

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)

목표주가 260,000원
현재가 (3/11) 171,200원

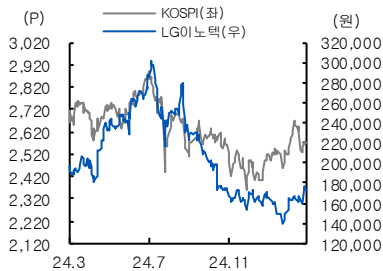
KOSPI (3/11) 2,537.60pt
시가총액 4,052십억원
발행주식수 23,667천주
액면가 5,000원
52주 최고가 302,000원
최저가 139,900원
60일 일평균거래대금 30십억원
외국인 지분율 24.2%
배당수익률 (2025F) 2.4%

주주구성
LG전자 외 1인 40.79%
국민연금공단 8.43%

	1M	6M	12M
주가상승률			
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 (%)



LG이노텍 (011070)

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 애플릭스에서 전시한 유리기관 시장에 진입을 모색하고 있다. 최근 강화하고 있는 FC-BGA 기관과 함께 유리기관도 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 주가수준은 충분히 낮은 것으로 판단하고, 광학솔루션 외형은 지난 해 수준을 유지할 것으로 기대하고, 여전히 고객 내 높은 점유율을 유지할 것으로 기대하고, 기관소재 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
판매비	1,032	1,038	1,051	1,035	1,012
판매비율(%)	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
중속/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

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

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

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)

목표주가 16,000원
현재가 (3/11) 9,110원

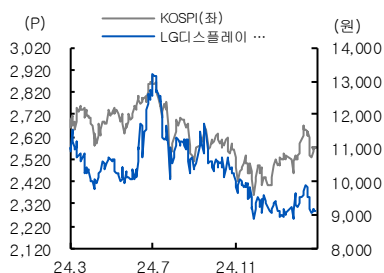
KOSPI (3/11)	2,537.60pt
시가총액	4,555십억원
발행주식수	500,000천주
액면가	5,000원
52주 최고가	13,190원
최저가	8,890원
60일 일평균거래대금	10십억원
외국인 지분율	20.6%
배당수익률 (2025F)	0.0%

주주구성	
LG전자 외 1인	36.72%
국민연금공단	5.02%

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

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

LG디스플레이 상대주가 (%)



LG디스플레이 (034220)

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.

투자 의견 매수, 목표주가 16,000원 유지

LG디스플레이에 대한 투자 의견은 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 m²)	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/m²)	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(km²)	6,292	6,292	-	20,657	20,657	-
ASP(USD/m²)	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
판매비	2,855	3,136	1,413	2,555	2,548
판매비율(%)	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

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

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	10,435	10,214	10,487	10,453	10,156
총차입금	16,554	14,573	17,115	21,534	24,201
순차입금	13,390	12,551	9,920	11,668	10,309

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 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

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

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

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

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

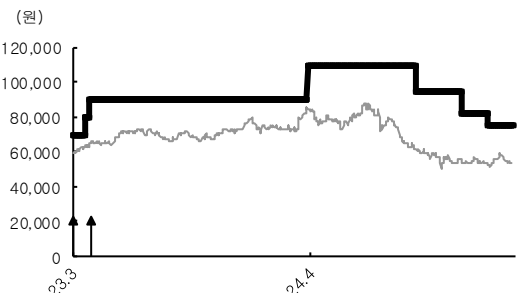
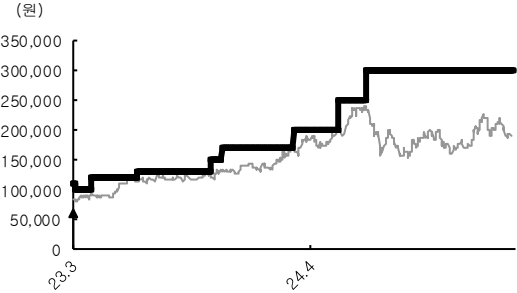
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

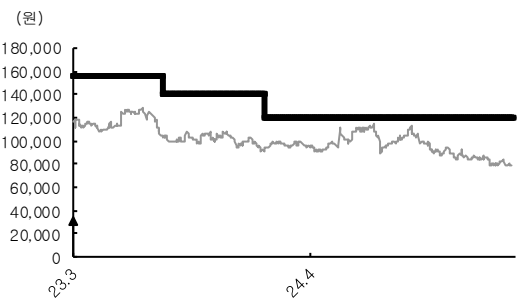
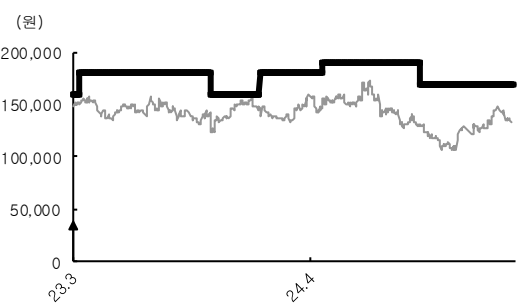
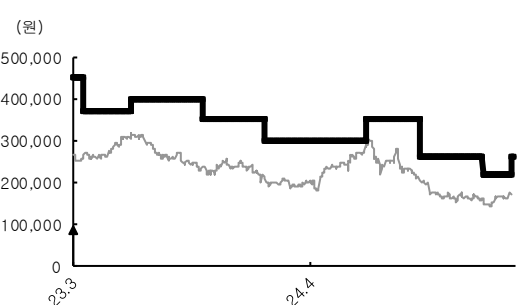
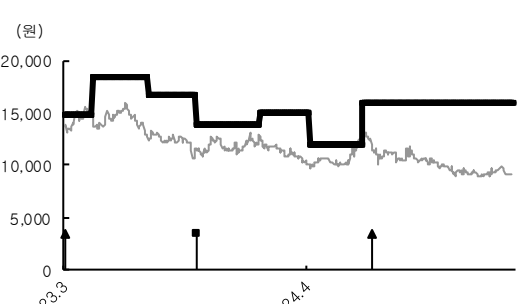
투자등급 통계 (2024.01.01~2024.12.31)

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

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

삼성전자	추천일자	투자의견	목표가(원)	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)	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	-33.16	-29.83
	2025.03.11	매수	120,000		
삼성전기	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2022.10.11	매수	160,000	-13.09	-4.38
	2023.03.21	매수	180,000	-19.49	-12.22
	2023.10.26	매수	160,000	-10.39	-1.19
	2024.01.16	매수	180,000	-20.25	-11.72
	2024.04.29	매수	190,000	-21.30	-9.11
	2024.10.10	매수	170,000	-26.32	-12.82
	2025.03.11	매수	170,000		
LG이노텍	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2022.10.11	매수	450,000	-37.28	-28.00
	2023.03.27	매수	370,000	-24.87	-14.32
	2023.06.16	매수	400,000	-32.28	-21.38
	2023.10.12	매수	350,000	-33.49	-27.00
	2024.01.25	매수	300,000	-26.60	-4.17
	2024.07.11	매수	350,000	-29.00	-13.71
	2024.10.10	매수	260,000	-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)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2022.10.11	매수	14,789	-10.05	5.19
	2023.04.26	매수	18,486	-22.15	-13.75
	2023.07.26	매수	16,638	-25.38	-20.39
	2023.10.12	Trading Buy	13,865	-16.42	-5.54
	2024.04.15	Trading Buy	12,000	-11.13	6.17
	2024.07.11	Trading Buy	16,000	-20.18	-17.56
	2024.07.25	매수	16,000	-37.16	-26.75
	2025.03.11	매수	16,000		