

전기전자/디스플레이 산업

IT 수요는 불확실성 지속, 고성장 응용처를 주목하자

IT수요는 여전히 불확실성이 큼

최근 중국 IT 보조금 효과로 IT 수요 회복에 대한 기대감이 회복되고 있고, 연간 실적 불확실성이 큰 상황 속 Valuation 이 낮은 종목 위주로 주가는 반등세를 보이고 있음. 중국의 보조금 외에도 교체주기 도래로 인한 기업용 PC 수요 증가, Windows OS 서비스 종료 등은 수요에 있어 상방 요인으로 작용할 수 있음. 다만, 이러한 상황 속에서도 불구하고, 트럼프 정부의 관세로 인한 PC 가격 인상, Macro 불확실성 등은 여전히 수요의 하방 압력으로 작용할 수 있음. 이에 따라, 최근 PC에 대한 수요 전망치에 대한 하향 조정이 일부 이뤄지고 있음. Smartphone 역시 중국 시장의 성장과 On-device Smartphone의 출시 확대에 의해 전년대비 MSD% 성장(12.6억대)을 예상하나 아직까지 IT수요에 있어 확실한 긍정적인 Signal로 보기는 어려움. 또한, 중국 내수 Brand의 출하 성장이 견인하는 Smartphone 성장은 국내 Value-Chain에 다소 제한적인 영향. 과거 Smartphone 출하량이 고점 기준으로 15억대 수준임을 감안한다면 Smartphone 수요는 회복 국면이지만 여전히 낮은 수준

일부 응용처에 국한된 성장 모멘텀(AI, OLED)

여전히 뚜렷한 성장을 기대하는 응용처는 AI임. NVIDIA는 최근 실적 발표에서 AI Data Center향 수요는 견조하고 향후 전망에 대해서도 긍정적인 시각을 제시. 당사는 AI Server에 대해서 25F YoY 31% 성장을 예상하는 만큼, 관련 Value-Chain에 주목할 필요가 있다고 판단함. 전기/전자 업종 내에서는 AI향 모멘텀이 있는 종목에 대한 선별적인 접근이 필요하다고 판단됨

Apple의 Vendor는 iPhone의 중국 판매 부진, Apple Intelligence의 지연 등으로 인해 작년 하반기 이후 주가는 하방 압력을 받고 있음. 특히 Camera의 경우 이러한 상황 속 AI에 대한 역량 강화와 판매 저조의 상황에 맞물려, 경쟁이 심화되는 상황. 이러한 내용은 주가에 충분히 기반영되어 Apple Vendor의 주가는 현재 Band 하단에 있어, Valuation 매력은 충분하지만 주가는 박스권에서 등락을 시현할 것으로 예상됨. 다만, Display는 OLED 내에서 기술 경쟁력이 유지되고 있고, 이번 iPhone 신작 및 내년 Foldable에서도 국내 패널 공급사가 공급을 주도적으로 할 것으로 예상되어 국내 Vendor들에게는 우호적인 상황. IT OLED는 Tablet의 판매 부진에도 불구하고 내년부터 8.6G 라인이 가동된다면 Notebook PC에서의 OLED 패널 출하가 확대될 것으로 예상되는 바, 성장은 지속될 것

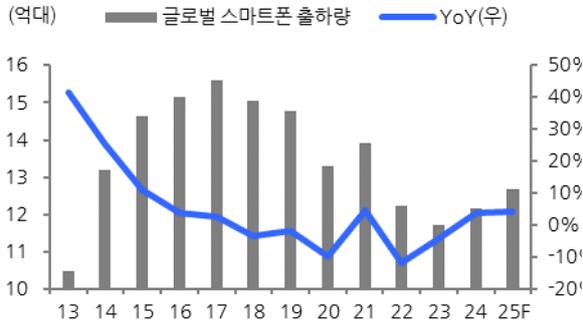
Valuation을 고려한 단기 Trading은 유효하나, 여전히 고성장 응용처에 대한 투자 아이디어가 유효

IT수요는 2022년 이후 역성장을 지속하였으나, 지난해 저점을 형성하고 반등하는 양상. 다만, 아직까지 IT수요가 마냥 긍정적인 상황으로는 보기 어렵다고 판단되기 때문에, 이에 대해서는 보수적인 접근이 필요하다고 판단됨. 다만, AI의 고성장은 여전히 유효하며, 디스플레이 섹터 내에서 OLED의 성장도 충분히 가시화되고 있어 보임. AI로 인한 MLCC 및 FC-BGA 증가와 중국발 수요의 수혜가 예상되는 삼성전기를 전기/전자 업종 내 Top-Pick으로 유지. 또한, P-OLED M/S 증가와 더불어 수익성 개선으로 올해 턴어라운드가 되는 LG디스플레이, 발광 소재 매출 확대와 더불어 비발광 소재의 모멘텀이 대기하는 덕산네오룩스를 디스플레이 업종 내 Top-Pick으로 제시

전기/전자
Neutral
디스플레이
OVERWEIGHT

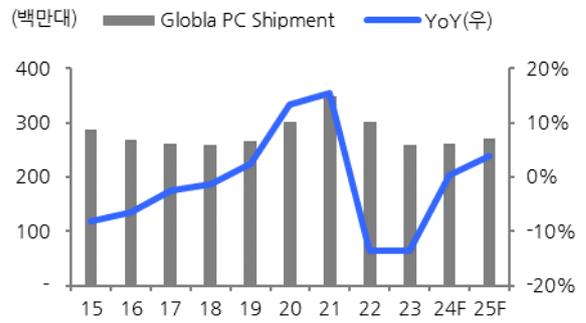
Analyst 김중배 kjb6551@hmsec.com

<그림1> Global Smartphone 출하량 추이: 25년 성장은 중국 Brand 위주의 성장 예상



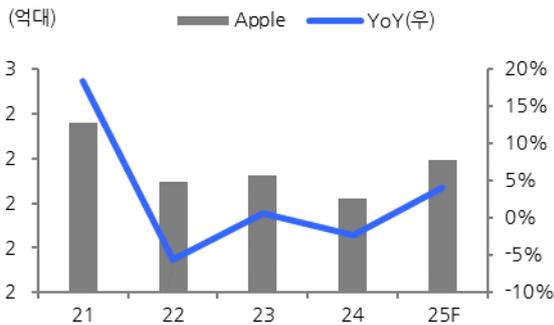
자료: Counterpoint, 현대차증권

<그림2> Global PC 출하량 추이: 교체주기와 Windows OS 종료, 중국 수요는 유효하나 관세는 부담요인



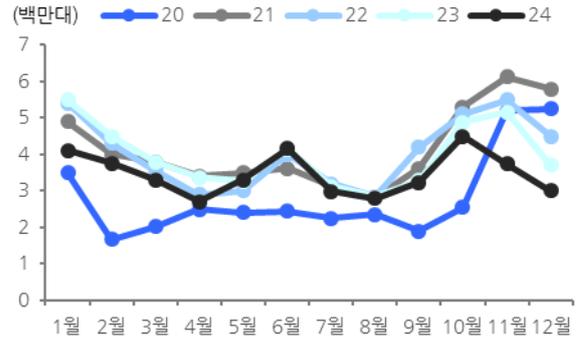
자료: IDC, 현대차증권

<그림3> iPhone 출하 추이: 25F YoY +5%



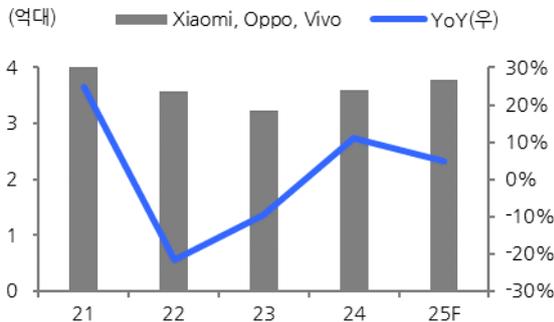
자료: Counterpoint, 현대차증권

<그림4> iPhone 중국 판매량 추이: 여전히 부진



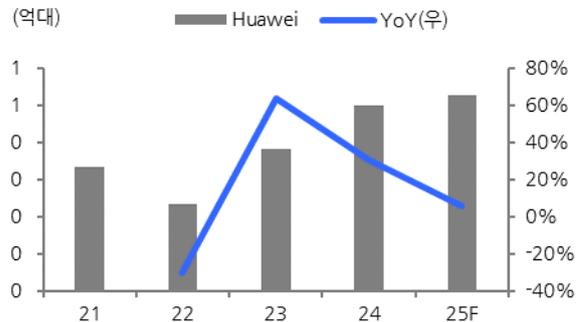
자료: Counterpoint, 현대차증권

<그림5> Oppo, Vivo, Xiaomi 출하 추이: 25F YoY +5%



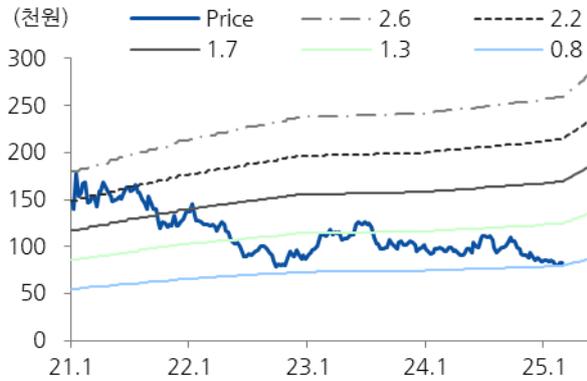
자료: Counterpoint, 현대차증권

<그림6> Huawei 출하 추이: 25F YoY 6%



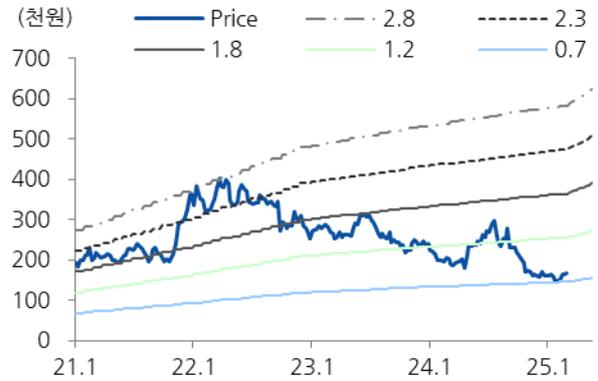
자료: Counterpoint, 현대차증권

〈그림7〉 LG전자 P/B Band: 신사업, 밸류업, 해외 법인 상장에 거는 기대



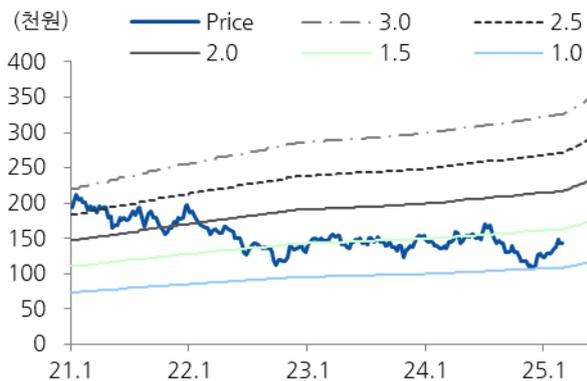
자료: 현대차증권

〈그림8〉 LG이노텍 P/B Band: 본업 경쟁 악화에도 iPhone으로 인한 Valuation 매력은 있음



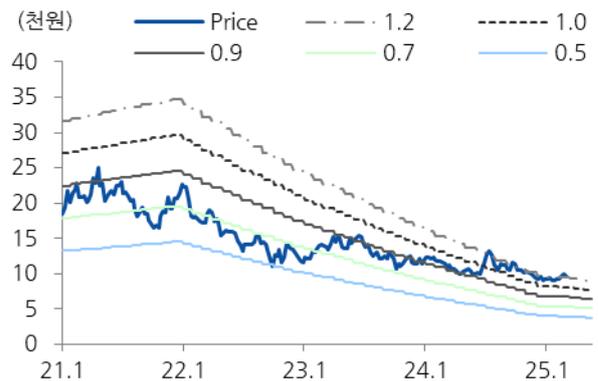
자료: 현대차증권

〈그림9〉 삼성전기 P/B Band: AI 모멘텀과 중국향 수요 증가로 업종 내 Outperform



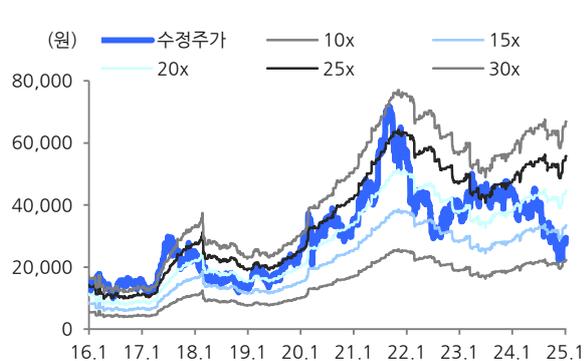
자료: 현대차증권

〈그림10〉 LG디스플레이 P/B Band: P-OLED 성장세는 지속되며 올해 실적 턴어라운드 모멘텀 대기



자료: 현대차증권

〈그림11〉 덕산네오룩스 P/E Band: 발광층 소재 확대로 증익 기조는 뚜렷하고 다양한 상승 모멘텀 보유

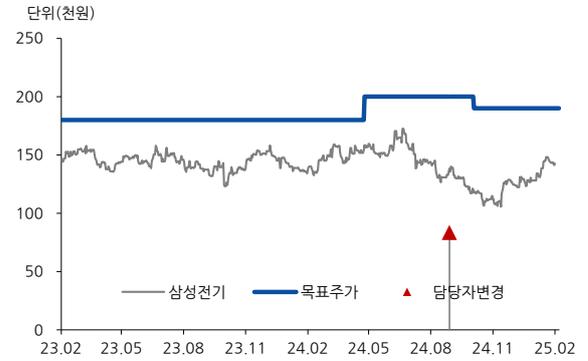


자료: 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.01.26	BUY	180,000	-18.23	-12.22
2023.07.26	AFTER 6M	180,000	-20.14	-11.72
2024.05.21	BUY	200,000	-24.77	-13.65
2024.09.24	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2024.10.30	BUY	190,000	-34.27	-22.00
2025.02.28	BUY	190,000		

▶ 최근 2년간 삼성전기 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.02.29	BUY	14,000	-24.42	-17.50
2024.04.26	BUY	12,500	-10.97	5.52
2024.07.26	BUY	14,000	-27.07	-16.29
2025.01.23	BUY	12,000	-21.38	-17.50
2025.02.28	BUY	12,000		

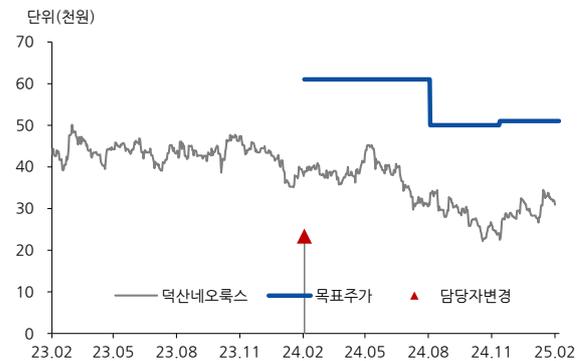
▶ 최근 2년간 LG디스플레이 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.02.29	BUY	61,000	-37.85	-25.82
2024.08.30	BUY	50,000	-44.12	-31.20
2024.12.09	BUY	51,000	-41.37	-32.35
2025.02.28	BUY	51,000		

▶ 최근 2년간 덕산네오룩스 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 김종배의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	170건	93.9%
보유	11건	6.1%
매도	0건	0%

- 본 조사항목은 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.