

# 전기전자/디스플레이 산업

## 단기 모멘텀은 부재하나, 고성장 응용처에 주목

Samsung Galaxy S 25 Series 출시 임박, Vendor들에게는 그리 우호적이지 않은 환경

Galaxy S 25 Series 1월 22일 출시 예정. Samsung Galaxy S25 Series는 약 3,800만대(YoY +2%, FE 포함) 수준으로 예상. 다만, 이번 Series에서는 Chipset을 비롯해 기판 등 외산 부품들이 많이 채용될 것. 약수요 상황 속 On-device AI에 집중하는 과정에서 국내 Vendor들이 후발주자로 공급. 국내 Vendor들은 P, Q 모두 비우호적인 상황으로 판단됨

Apple iPhone 중국 M/S는 우려되나 라인업 확장과 AI 전략으로 성장할 것

iPhone은 2024년 출하량 2.22억대를 기록하며 YoY Flat 추정. 이는 중국 부진과 더불어 신작 판매가 예상치 대비 하회했기 때문. 다만, 2025년 iPhone 판매는 2가지 근거로 YoY 5% 성장한 2.32억대를 예상

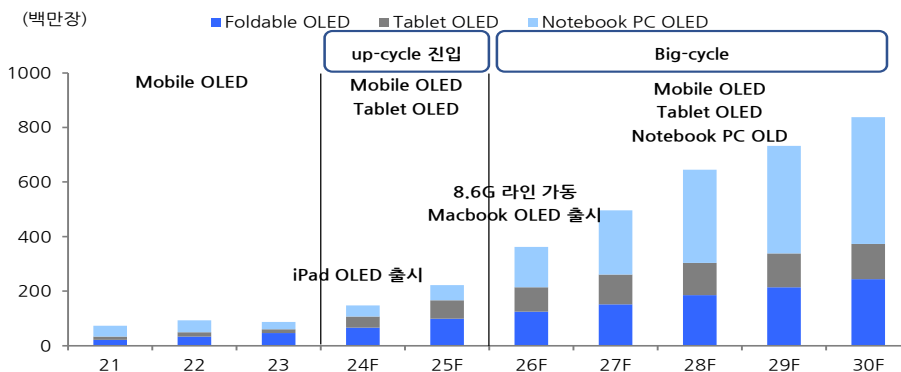
1) iPhone SE4 Series 출시 및 중국 내 추가적인 하방 압력은 제한적: iPhone SE Series는 3년만에 출시되는 Apple의 중저가 라인업. Panel, Chipset에서의 명확한 Spec Upgrade가 이어질 예정. 예상 물량은 약 1,500만대로 전체 물량의 약 6% 수준. iPhone SE4 Series는 특히 중국 및 신흥국 시장에서의 판매 호조가 기대됨. 중국의 보조금 지급 조건에 부합하지 않아 중국 내 M/S 회복이 쉽진 않겠지만, Huawei의 성장세가 둔화됐다는 점과 중저가 출시는 중국 시장에서의 Apple 회복을 기대할 수 있는 부분

2) Apple Intelligence: 지난해 iOS 18.2 Update를 통해 English에 한해 AI 기능이 지원됐지만, 올해는 언어 지원의 확장 및 WWDC에서 공개했던 성능들을 더욱 보여줄 것으로 예상되고, 17 Series의 수요 증가분은 크지 않겠지만 전작 대비 감소하진 않을 것으로 보임. Apple은 AI 기능 강화를 위해 AP, DRAM에서의 Upgrade는 지속될 것으로 보이고 나머지 부품에서의 원가절감을 위한 노력이 지속될 것

Valuation보다는 모멘텀을 찾아야할 때

우호적인 환율에도 불구하고 4분기 실적 및 지속되는 IT 수요 부진 등으로 이미 전기/전자 업종 Valuation은 5개년 저점 수준이지만, 단기적인 반등은 어렵다고 판단됨. 향후 Robotics, AR/VR 등 새로운 응용처가 적극 개화되기 전까지 성장할 수 있는 AI, OLED 등에 주목할 필요가 있음. IT H/W 중 AI 모멘텀이 있는 삼성전기, OLED 모멘텀이 있는 덕산네오룩스를 최선호주로 제시

IT OLED 출하량 전망(Mobile 기준 환산): 결국에는 Notebook PC가 중요

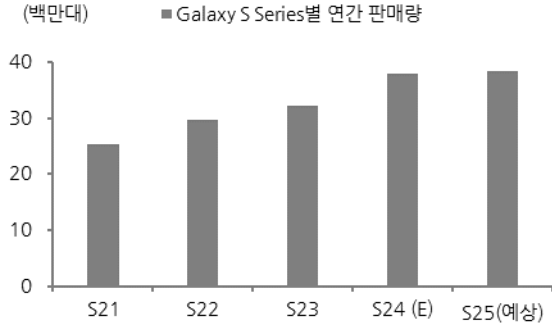


자료: 산업자료, 현대차증권

전기/전자  
Neutral  
디스플레이  
OVERWEIGHT

Analyst 김종배 kjb6551@hmsec.com

<그림1> Galaxy S Series별 판매: 점차 성장 둔화



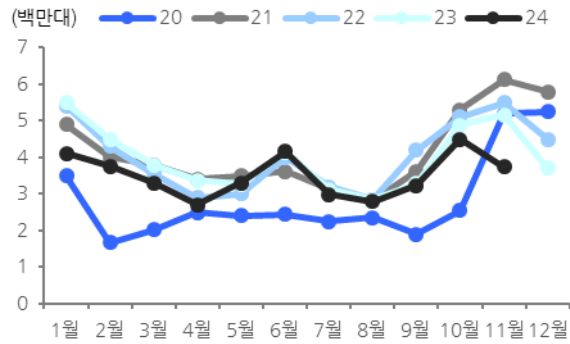
자료: Counterpoint, 현대차증권

<그림2> 2025F iPhone 판매: YoY +5%



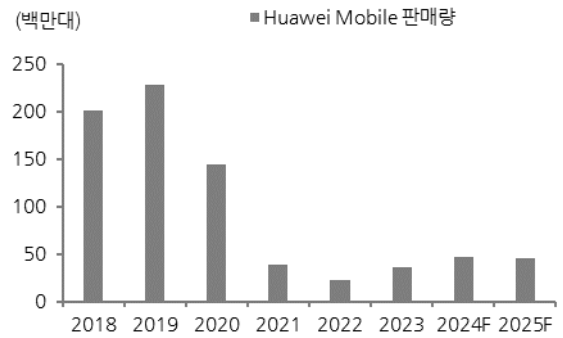
자료: Counterpoint, 현대차증권

<그림3> iPhone 중국 판매량 추이: 16 Series의 판매 부진



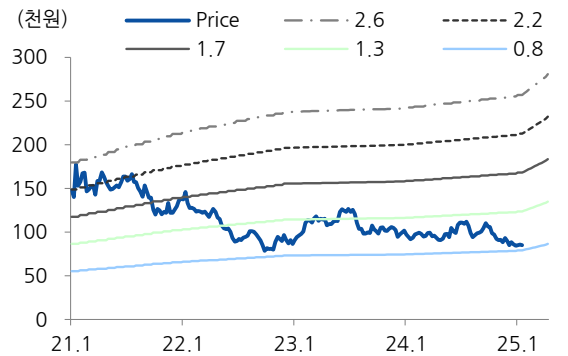
자료: Counterpoint, 현대차증권

<그림4> 2025F Huawei 판매: YoY -1%



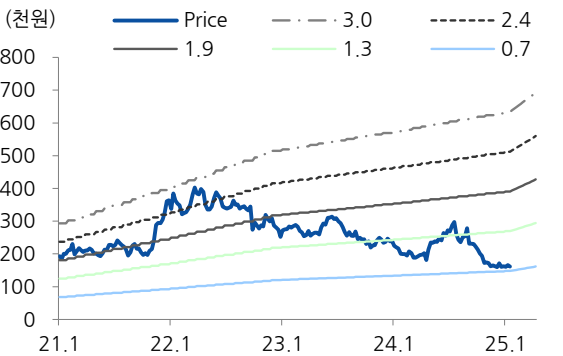
자료: Counterpoint, 현대차증권

<그림5> LG전자 P/B Band: 신사업, 밸류업에도 불구하고 장기기간 박스권



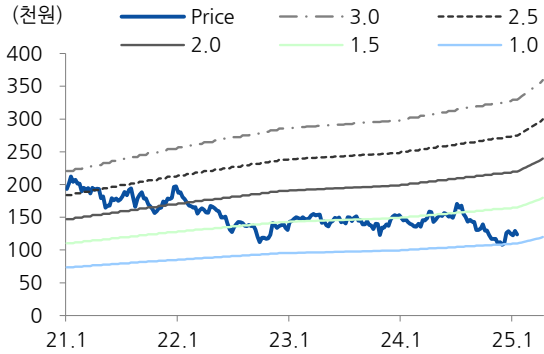
자료: 현대차증권

<그림6> LG이노텍 P/B Band: Camera 경쟁 환경 변화로 상승 모멘텀 부재



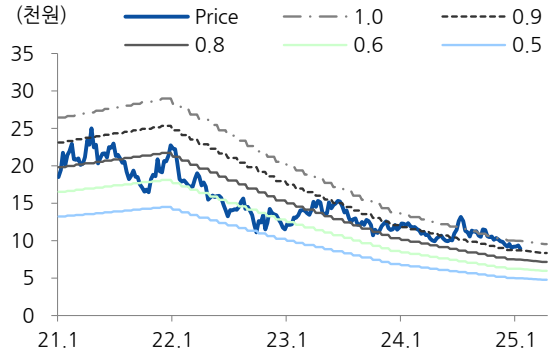
자료: 현대차증권

<그림7> 삼성전기 P/B Band: AI 모멘텀으로 회복 중이나 여전히 중요한 것은 IT 수요



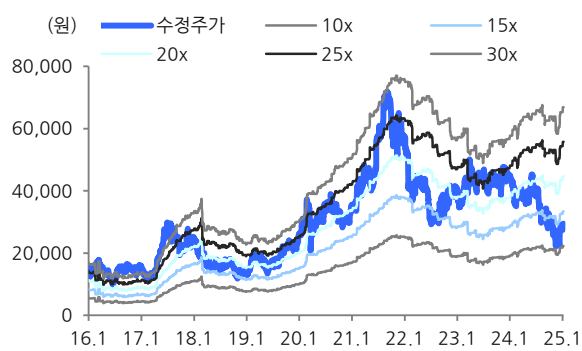
자료: 현대차증권

<그림8> LG디스플레이 P/B Band: OLED 사업 구조 고도화로 인한 Re-rating 구간



자료: 현대차증권

<그림9> 덕산네오룩스 P/E Band: 과거 Band 상단 당시 모멘텀이 현실화되는 구간

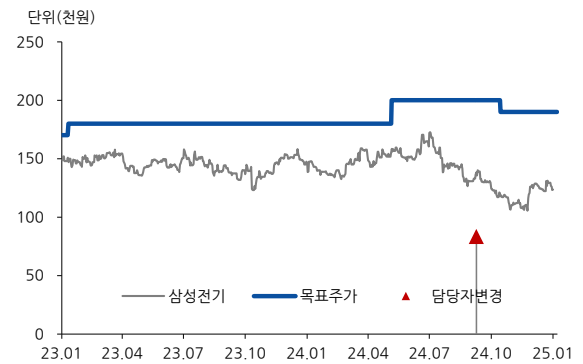


자료: 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.10.19	BUY	170,000	-20.09	-10.59
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	-37.66	-30.95
2025.01.17	BUY	190,000		

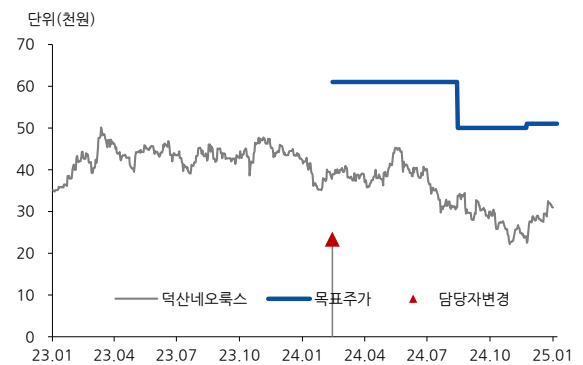
▶ 최근 2년간 삼성전기 주가 및 목표주가



▶ 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	-43.42	-36.37
2025.01.17	BUY	51,000		

▶ 최근 2년간 덕산네오룩스 주가 및 목표주가



### ▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 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 김중배의 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 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
  - BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
  - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
  - SELL : 추천일 종가대비 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 조사자료는 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.