

AI, Next Phase?

CES 2025 INSIGHT

SK증권 테크팀



Contents

01 SK증권 TECH INSIGHT

02 CES 아이디어

03 CES 2025 한눈에 보기

04 CES로 바라본 IT 산업전망

05 개별 기업

2012 ALEXNET



PERCEPTION AI

SPEECH RECOGNITION
DEEP RECSYS
MEDICAL IMAGING

GENERATIVE AI

DIGITAL MARKETING
CONTENT CREATION

AGENTIC AI

CODING ASSISTANT
CUSTOMER SERVICE
PATIENT CARE

PHYSICAL AI

SELF-DRIVING CARS
GENERAL ROBOTICS

1. SK증권 TECH INSIGHT



Next AI Phase: "AI Agent"

선투자에서 후수익으로 위치 이동

지금까지 AI 혁명에 대한 시장의 관심은 Infra 구축에 쏠림. AI 학습을 위한 데이터센터, 반도체, 전력 등 "선제적 투자" 구간. 그러나 이제부터 AI는 실제 "수익화"를 위한 과정으로 이동. 이에 AI를 표현하는데 '최적화', '효율화', '수익화', '파트너십', '락인효과' 등의 빈도수가 증가할 것

플랫폼-세트 업체 간 AI 수익 모델 구축 과정 진행될 전망. AI Agent가 2025년 AI "수익화"를 관통하는 가장 중요한 단어가 될 것. B2B 뿐만 아니라, B2C 영역에서 AI Agent 침투가 본격화될 전망이며, 특히 On Device AI 활용과 업체간 AI 파트너십 체결 여부가 관전 포인트

빅테크 기업들의 땅따먹기 싸움도 관전 포인트. 플랫폼 업체들은 ASIC을 통한 반도체 최적화를 시도하고, 엔비디아는 LLM 등 플랫폼 활용을 시도 중. 중장기적으로는 자율주행, 로봇 등을 활용할 Physical AI 시대를 위한 빅테크 기업들의 준비 활발할 전망

AI 혁명은 여전히 전반부. 다만 Phase-2로 대전환 시작

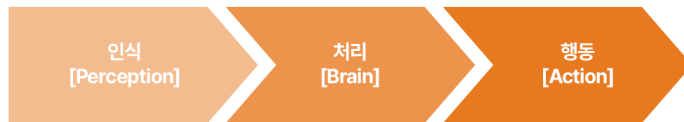


Generative AI 다음은 Agentic AI

AI Agent? AI 비서가 온다

AI 에이전트(AI Agent)란?

과정을 통해 주어진 환경에 대응할 수 있도록 설계된 자율 시스템



자료: SK C&C, SK증권

AI Agent란 사람대신 인지하고, 생각하고, 행동하는 시스템, 소프트웨어 또는 솔루션

Perception > Generative > Agentic

생활/업무/산업 각 분야에서 기다려왔던 개인에 최적화된 AI기반의 비서가 등장할 것

AI Agent 환경에서의 땅따먹기



팽창이 예상되는 AI Agent 분야에서 산업/기업 간 역할 구분이 명확하지 않은 상황. 플랫폼, 소프트웨어, 하드웨어, 인프라 기업들 모두 시장 선점을 목표. 기술 선점 위한 이종 산업 간 경쟁 심화 전망

AI Agent 시대의 IT 경쟁 구도

1

< AI 기술선도 기업군 >

nVidia, MS, 구글, Amazon, Broadcom, Meta, Arista, TSMC, SK하이닉스, Tesla
- Goal: 이종 산업으로 사업영역 확장

2

< 추격 중인 기업군 >

Apple, AMD, Qualcomm, Mediatek, Adobe, Netflix, Huawei, BYD 등
- Goal: AI 분야 경쟁력/지배력 확보

3

< AI 에서 소외 중인 기업군 >

- 전통적인 P x Q 사업 구조의 IT 기업들
Intel, 삼성전자, On Semiconductor, Xiaomi, 배터리스 등
- Goal: AI 사업군 확보

4

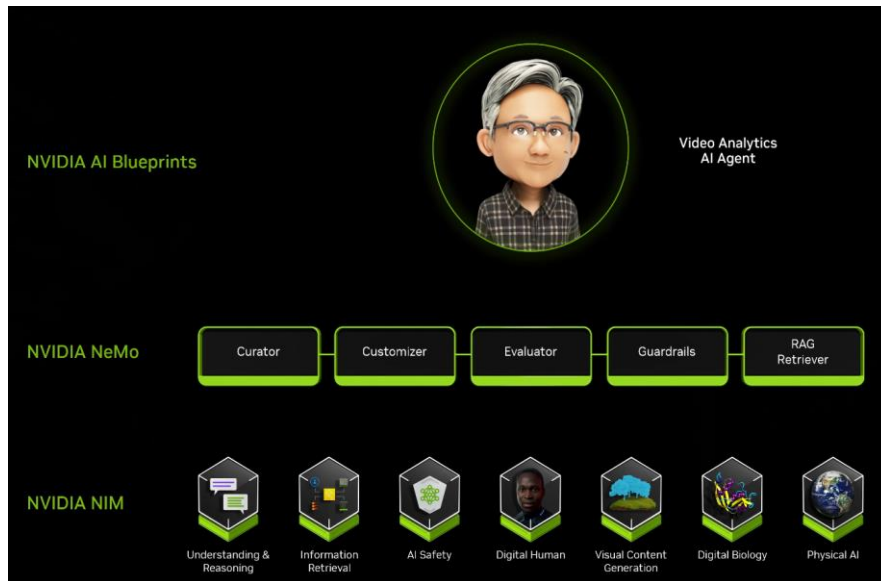
< 선도 업체들과 파트너십 전략 기업군 >

LG전자, Whirlpool, HP, Dell, Hon Hai Foxconn, 자동차 OEMs
- Goal : 선도 기업들과의 파트너십

- 전통적인 IT기업들은 (P x Q) - C 구조의 효율성이 중요했음. 그러나 AI로의 변화에서 살아남기 위해서는 AI 수혜와 낙수 효과 여부가 중요. AI 산업 내에서의 역할 구분은 점차 구축될 것
- AI Agent 시대의 수익모델 창출 가능 기업 주목 (주도 or 파트너십)

AI의 진화 방향: ① AI Agent

엔비디아: AI Agent 지원을 위한 툴킷 및 다수 Blueprint 출시



Gen AI는 언어, 이미지 등 특정 분야의 콘텐츠 생성에 특화
Gen AI를 복합적으로 활용하고 환경 및 조건 등을 인지하여
목적한 업무를 수행하는 것이 Agentic AI

Google: Agent 생성 지원 Vertex AI 출시. Blueprint 출시 예정

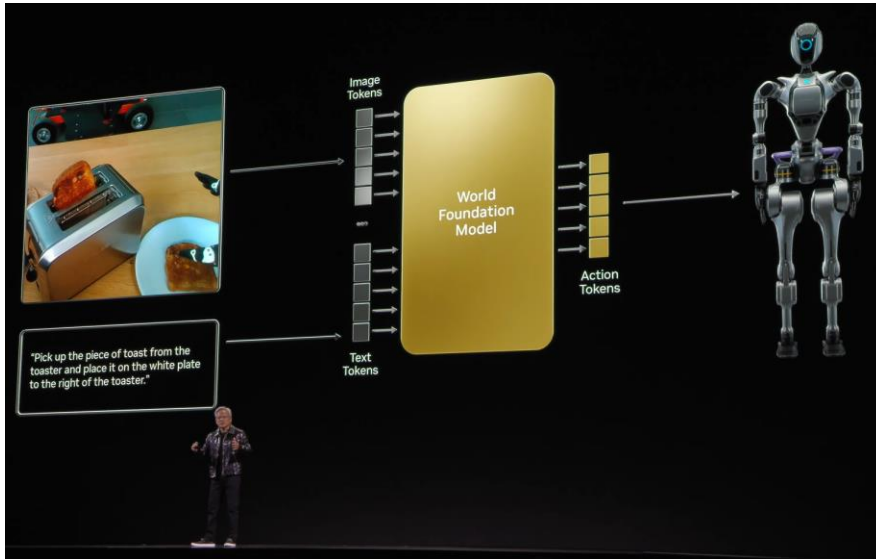


자료: 구글, 언론 보도, SK증권

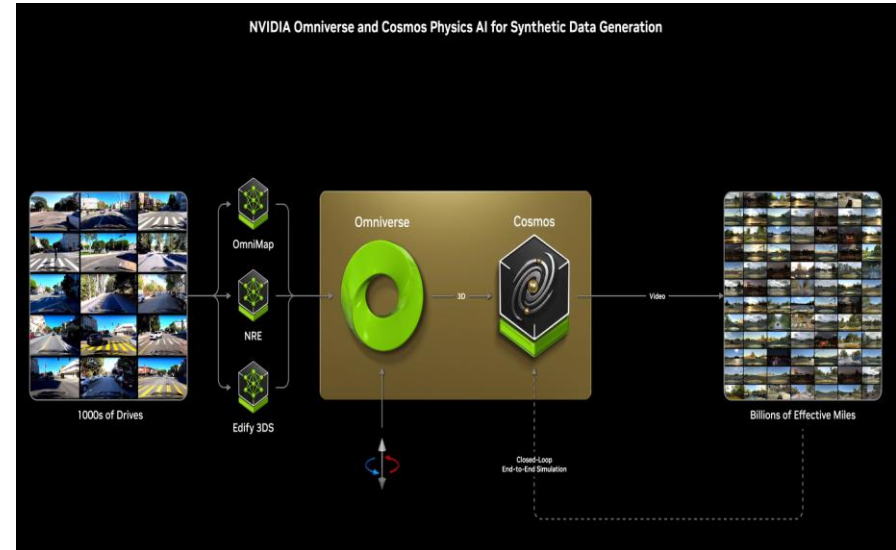
Google, Microsoft 등 적극적으로 Agent AI 출시 중
인지, 생성, 복합 판단: 더 높은 계산 자원 필요 예상

AI의 진화 방향: ② Physical AI

이미지와 텍스트 투입을 통해 움직임(Action)을 생성



1,000번의 실행을 10억 마일의 훈련 Data로 확장 가능

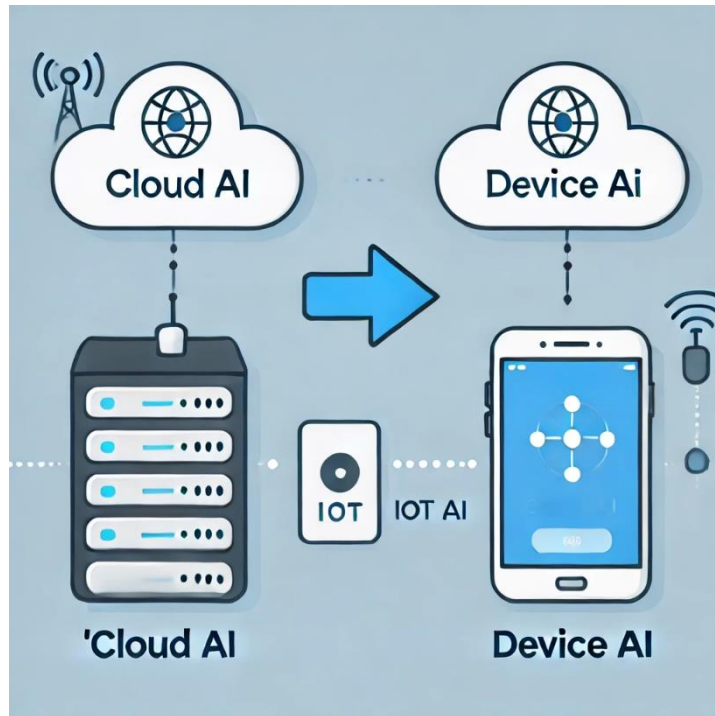


Physical AI는 입력값은 현실 세계, 출력값이 움직임인 AI
엔비디아는 현실의 물리법칙 이해하는 World Model
(Cosmos) 오픈소스 모델 제시

결과 값인 움직임을 Video로 만들어 멀티 모달 데이터 활용
AI를 통해 훈련에 필요한 합성 데이터를 만드는
AI 훈련 수요의 선순환 가능성

AI Wave, 클라우드에서 디바이스로

AI Agent 효율화 조건 : AI 디바이스



AI Agent와 인간을 연결해주는 매개체는 디바이스.
동시에 디바이스의 AI화는 Physical AI의 실현을 위한 필수불가결 조건

가시성의 의문

전략 부재한 하드웨어 업체들의 발버둥?

AI 디바이스의 제약 배경

시장 개화에 다수의 걸림돌 수반:
전력효율, 발열, 반도체성능, 통신속도, 데이터 취합

디바이스는 AI Agent 효율화의 도구

궁극적으로 디바이스는 소비자들이 AI Agent와
소통하고 사용할 때 AI 기술과의 접점 역할 수행

AI 디바이스의 대표적 예

현 시점에서는 '테슬라의 자율주행 자동차'는
가장 가시적이고, 실용적인 AI 디바이스
(Physical AI)

AI의 가장 중요한 성격은 Customization(맞춤형)

- AI는 단순 주문형, 범용형을 넘어 개인화를 핵심으로 한 Customization (맞춤형)이라는 새로운 패러다임을 요구

01 요구/요청의 다양화

02 데이터의 폭발적 증가

03 학습 > 수익화에서의 차별화 요소

04 경제성, 효율성

05 사회적 가치

06 자동화된 능동적 의사결정

07 B2B 분야에서의 활용

08 문화의 차이 고려

09 감정 및 정서 등 심리분야로 영역 확장

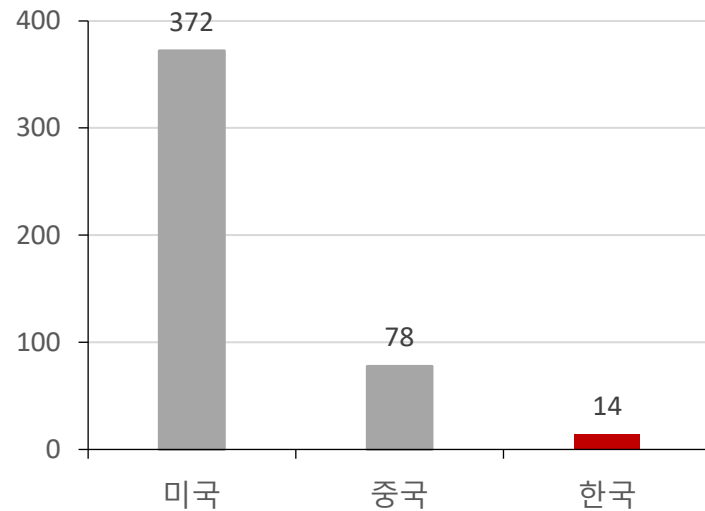
10 실시간 작동

11 시간/시점에 따른 변화

미국과 중국 사이에 소외된 한국

AI 민간부문 국가별 투자액

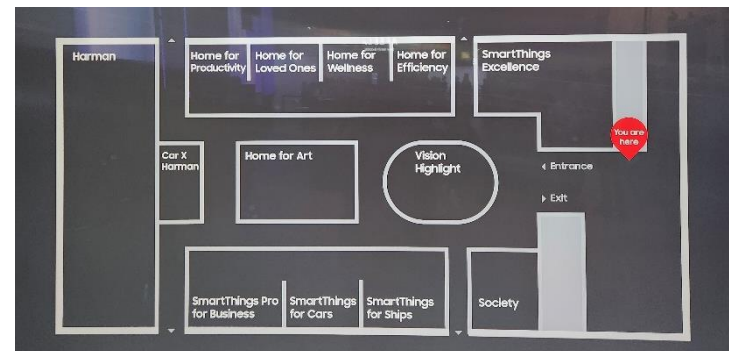
(억달러)



자료: Stanford Univ. AI Index 2024 보고서, SK증권

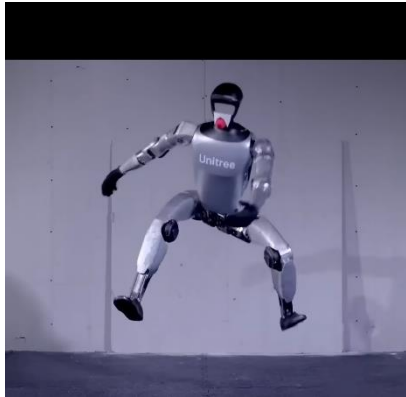
미국과 중국 대비 AI 민간투자 규모 현저히 적은 한국. 전통적인 IT 산업에서 한국은 가운데 '끼인' 상황이었다면, AI에서는 '소외됨'. 적극적인 투자 및 AI 관련 성장동력 발굴 필요

AI 경쟁력 강화가 시급한 대한민국 기업들



CES에 LG전자와 삼성전자 등 400여개의 한국 기업들 참했으나 미국/중국 대비 AI 경쟁력 체감하기 어려웠음. 가장 돋보였던 국내 전시관은 SK

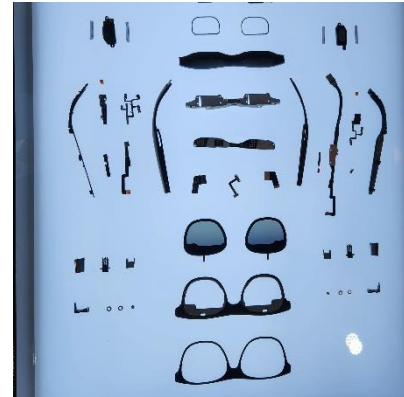
한층 강화된 중국 IT의 제조 역량



〈로봇 강국 중국〉

Unitree 등 중국의 로봇 업체들은 휴머노이드, 애완로봇, 가전로봇, 물류로봇 등을 대거 출품. nVidia 키노트 휴머노이드 소개에서도 최다 등장

자료: CNET, CES2025, SK증권



〈메타버스에 진심인 중국〉

10개 이상의 중국 기업들이 VR/AR기기를 넘어 글래스 형태의 XR디바이스 전시. 게이밍, 개발, 영상 등 다분야에서 차별화된 부품 기술 채택



〈비교 불가능 가격경쟁력〉

삼성, LG등의 국내 제품 스펙을 압도함에도 절반 이하의 압도적인 가격 경쟁력 보유
한국 기업들의 원가경쟁력에 대한 재고민 필요

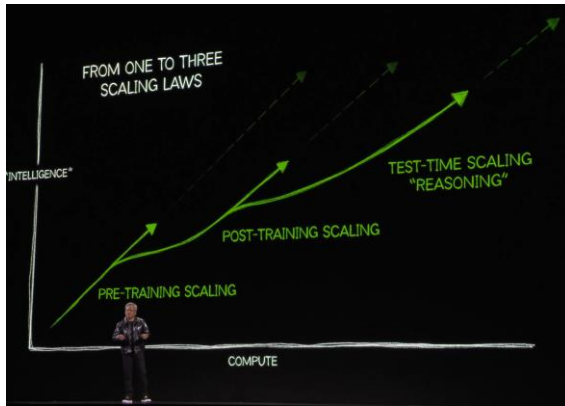


〈퀄리티도 강화〉

TV와 백색가전 넘어 모바일 등 소형기기와 에프터마켓 디바이스 시장도 중국업체들이 잠식. 다수 주력품목이 중국과 경쟁인 한국의 입지 축소

Test time scaling으로 메모리 우호적 환경 전망

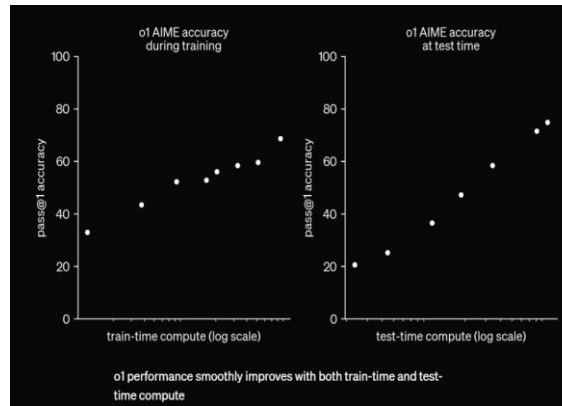
모델 강화 방식의 다각화



AI 강화 방식이 기존 Pre-training Scale up에서 다양해지는 중

Test-time scaling은 AI가 질문을 받고 응답할 시간을 줌으로써 결과의 질을 높이는 방식

Test time을 늘릴 수록 모델 accuracy 증가



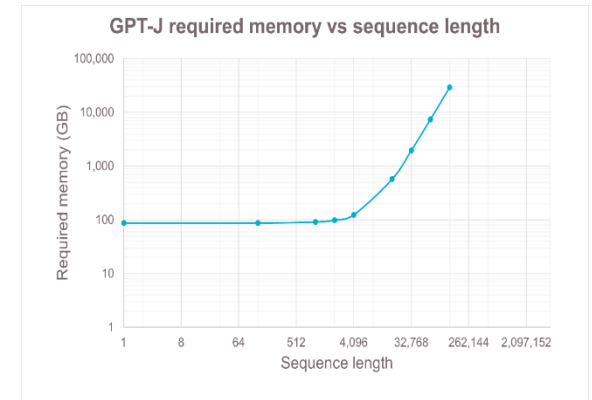
자료: Open AI, SK증권

알파고와 같은 기존 AI에서는 활용됐으나 생성형 AI에서 GPT o1 출시와 함께 주목 받았던 Scaling 방식

AI Agent, Physical AI는 생성형 대비 더 정밀한 판단 요구

메모리 수요 확대 가능

Sequence Length 증가로 요구 메모리 상승



출처: Cerabras Inference, SK증권

동일 성능 LLM을 Test time scaling으로 달성할 경우 더 많은 메모리 요구

Test time 증가로 모델에 필요한 Sequence Length를 늘려 KV Cache 요구치를 늘릴 것으로 기대

2. CES 아이디어



AI: Phase-2로 대국면 전환

2025년에도 AI 주도장세

AI 수익화 진입 시점이라는 점에서 AI 버블론은 이르다는 판단. 2024년에 이어 2025년에도 AI가 경기 소순환 Cycle(상저하고)을 이기는 동력이 될 것. 다만, AI 구간 Phase-2 전환에 따라 밸류에이션 멀티플 확장은 AI Infra 관련주보다 AI 최적화, 효율화, 수익화 관련주들에게 유리하게 작용할 전망

AI Agent는 AI 수익화를 위해 반드시 거쳐야 할 과정, 2025년의 가장 강력한 테마가 될 것. B2B 향 AI 소프트웨어 및 솔루션 업체들에 주목. 실적 증가와 밸류에이션 확장의 동반 수혜 기대

B2C향 On Device AI 향 소프트웨어, 하드웨어 업체들의 행보에도 주목. 특히 애플과 안드로이드 스마트폰 향 AI Agent 공개 및 방향/속도에 관심. IT H/W 업체들의 PC, 스마트폰 향 P/Q 수혜 기대. 또한 향후 H/W 업체들이 S/W 업체들에게 수익성을 공유 받을 수 있을지, 전략적 제휴를 받아낼 수 있을지 주목

반도체는 Customizing이 대세 흐름. 메모리는 과거와 다른 Cycle을 보일 전망. 2025-26년은 메모리 재평가 구간이 될 것

AI Agent

On Device AI

GPU vs ASIC

Customizing

AI Software

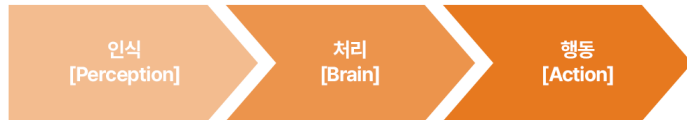
로봇, 자율주행

AI Agent: 효율화, 최적화, 수익화의 방향

AI Agent? AI 비서가 온다

AI 에이전트(AI Agent)란?

과정을 통해 주어진 환경에 대응할 수 있도록 설계된 자율 시스템



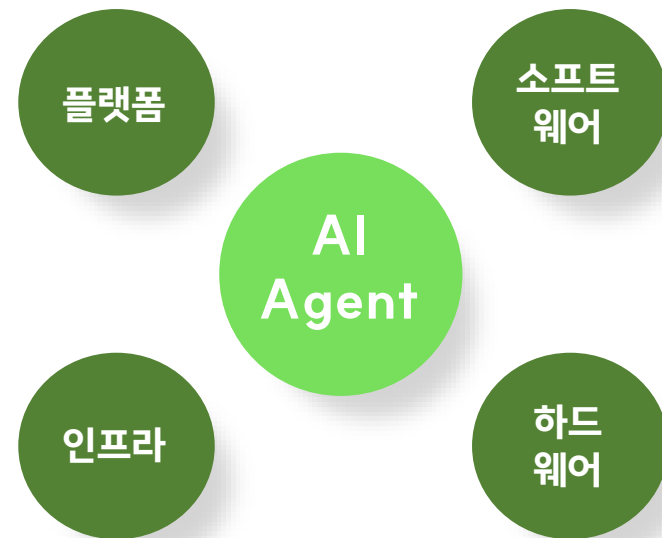
자료: SK C&C, SK증권

AI Agent란 사람대신 인지하고, 생각하고, 행동하는 시스템, 소프트웨어 또는 솔루션

Perception > Generative > Agentic

생활/업무/산업 각 분야에서 기다려왔던 개인에 최적화된 AI기반의 비서가 등장할 것

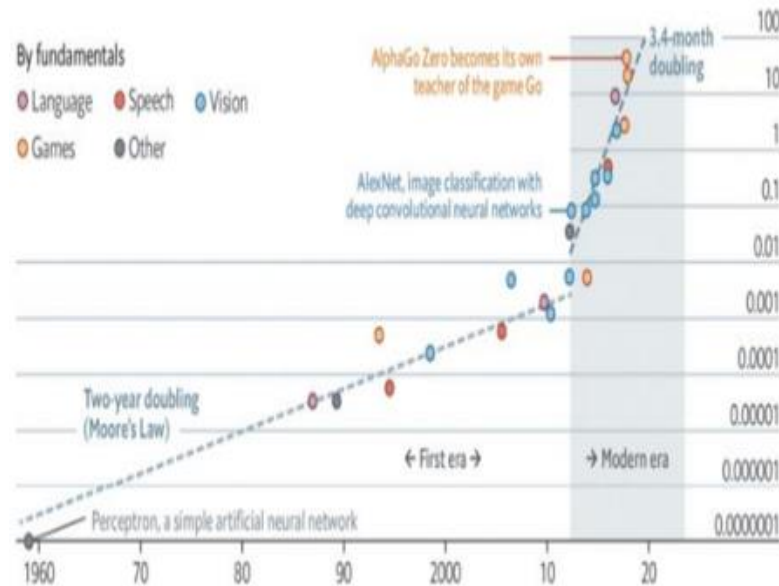
AI Agent 환경에서의 땅따먹기



팽창이 예상되는 AI Agent 분야에서 산업/기업 간 역할 구분이 명확하지 않은 상황. 플랫폼, 소프트웨어, 하드웨어, 인프라 기업들 모두 시장 선점을 목표. 기술 선점 위한 이종 산업 간 경쟁 심화 전망

반도체: AI 사이클의 요구는 컴퓨팅 파워 제고

AI 훈련을 위한 컴퓨팅 파워 요구량 급증



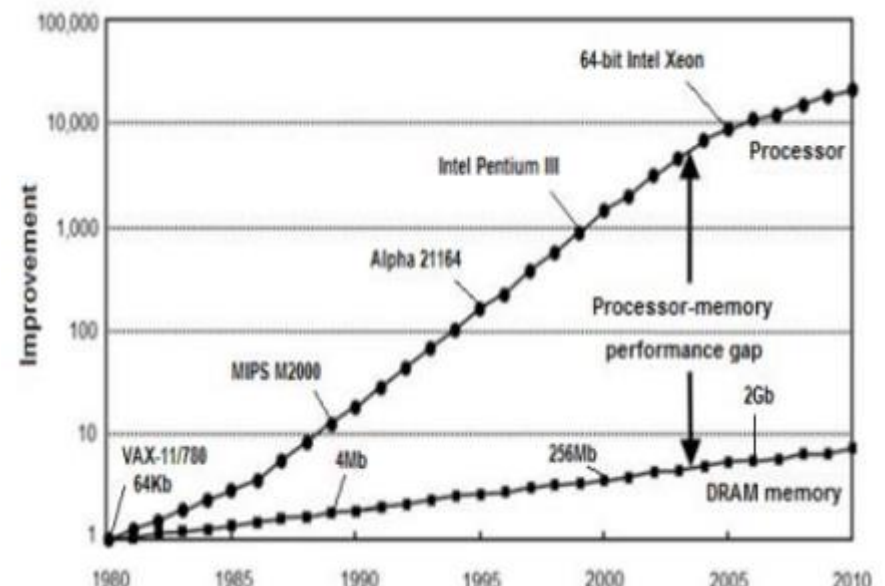
자료 : OpenAI, SK증권

Scaling law (확장 법칙) 지속

더 많은 데이터, 더 많은 훈련, 더 큰 모델

-> AI로 인해 요구되는 컴퓨팅 파워 급증

프로세서 대비 더딘 범용 메모리 성능 개선



자료 : A Survey of different approaches for overcoming the process memory bottleneck, SK증권

프로세서, 범용 메모리의 성능 개선 속도 차이

-> 메모리 발전 필요. 하지만 프로세서 지원 없이는 불가능

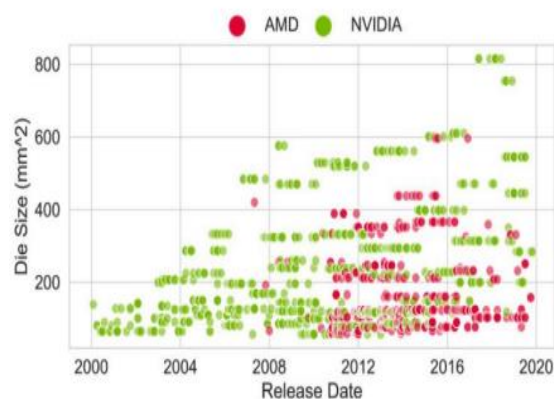
-> 메모리-비메모리의 Co-optimization 중요성 점증

-> Custom 메모리 확대 -> Specialty 성격 강화

-> AI 사이클 내 안정적 실적 기반 재평가 요소

반도체: ① Chiplet의 적용

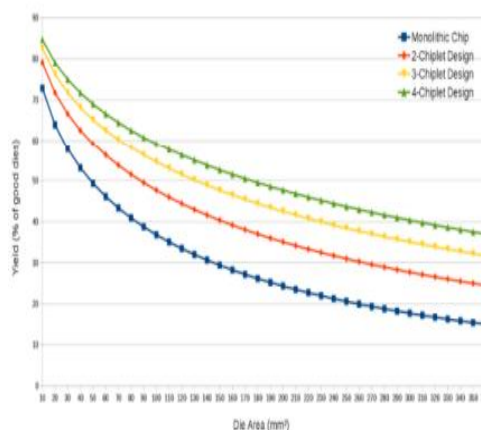
비메모리 Die size 확대 지속



자료 : DeepAI, SK증권

비메모리 Die size 지속 확대
모든 기능을 단일 칩에 구현하기 때문
표준이 없으므로, 성능 제고를 위해
Die size를 일정 부분 희생
성능 개선 체감도 불가피

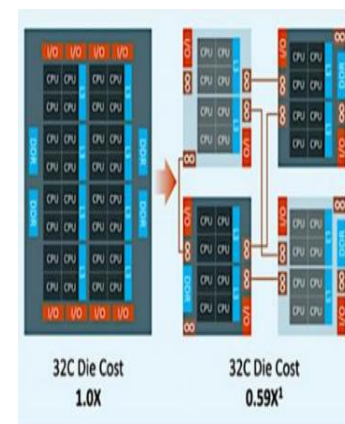
Die size 확대-> 수율 저하



자료 : Wikichips, SK증권

Die size 확대는 수율 저하로 이어짐
한 장의 웨이퍼에서 생산되는 칩의
수량이 감소하기 때문
-> 원가 구조의 증가

개별 기능 독립적 설계로 해결



EPYC™ Processors split a traditional monolithic die into 4 tightly coupled components

More Performance
> reticle limit silicon on the package

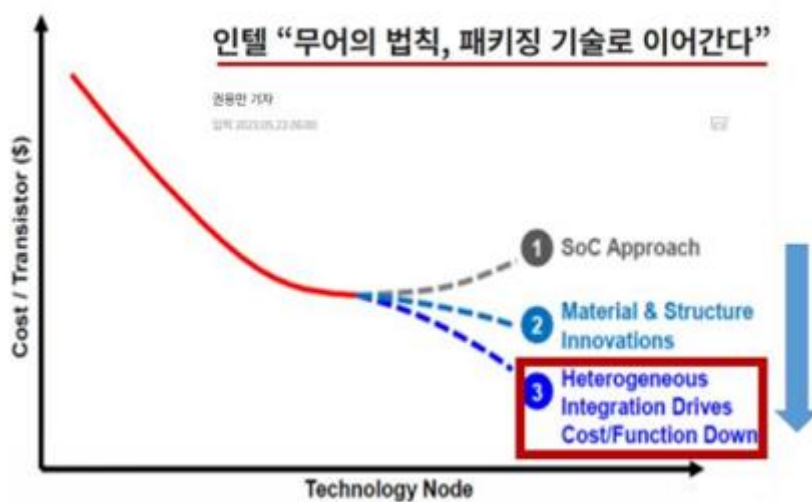
Lower Cost
Inverse-exponential reduction in yield with die size

Flexibility
Many product configurations from single tapeout

자료 : VLSA, SK증권

Chiplet은 개별 기능을 독립 설계
-> 설계 시간 단축, Die size 감소
-> 성능 개선 및 수율 제고

미세화 중심축의 이동

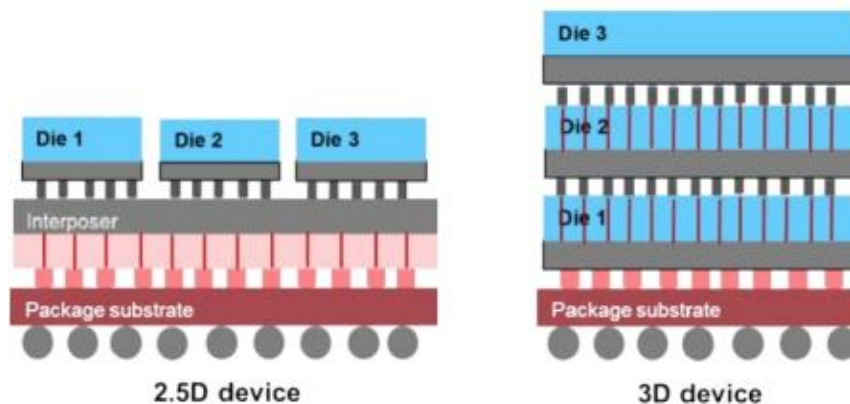


자료 : 언론보도, SK증권

Chiplet의 완성은 Advanced PKG

Chiplet의 구현은 고부가 후공정 수요 증가를 의미
개별칩의 효율, 효과적 연결을 통해 성능 제고 필요

2.5D, 3D PKG 구조 차이



자료 : SemiWiki, SK증권

PKG 구조, 연결 매개체, 접합 방식 등 다방면의 발전 필요

고부가 후공정의 본질은 개별 칩 간 전자 이동 경로 최소화
구조 (2D→2.5D→3D), 접합 방식 (TC, Hybrid),
연결 매개체 (Silicon, Glass interposer) 등

반도체: ② 후공정 고도화: 또 한번의 변곡점, 유리기판

“유리기판 방금 팔고 왔다 ”

CES 2025에서 최태원 회장은 유리기판을 들어올리며 “방금 팔고 왔다 ” 라고 언급. 정황상 엔비디아를 시사

유리기판 선두 주자 애플릭스(SKC 자회사)

글로벌 반도체 업체 중 애플릭스가 2H25 대량 양산을 목표로 하고 있으며 시장 선점에 가까운 위치

Intel은 2030년 이전 상용화 목표

기본적인 소재 특성의 우위

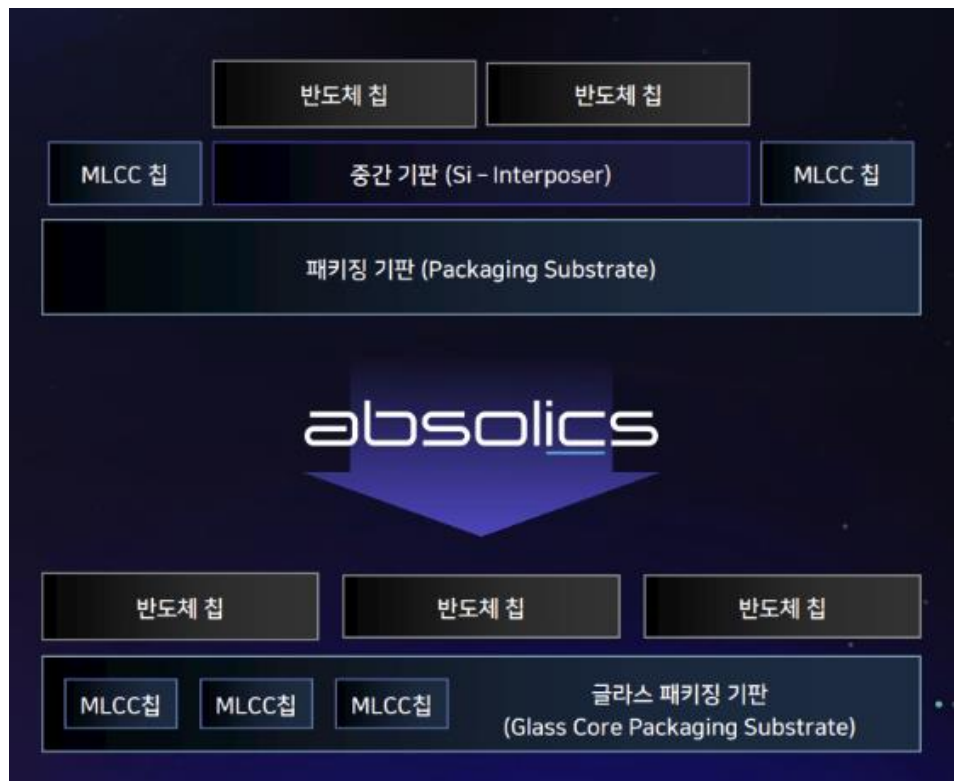
유리는 Si이나 유기 대비 소재 자체의 열적 특성이 우수.

Warping 현상, 절연, 발열 대응에 뛰어남. CoWoS의 여러 한계도 극복. 병목에 위치한 인터포저 대체 및 글라스 코어 역할, 두께 감소, 150x150mm까지 대면적까지 대응 가능

기회가 큰 시장, 한편으로는 기술적 난이도 상당

TGV에서의 내구성, 대량 양산 과정에서의 수율, 새로운 공급망 편성에 따른 신뢰성 등 검증에 시간 필요

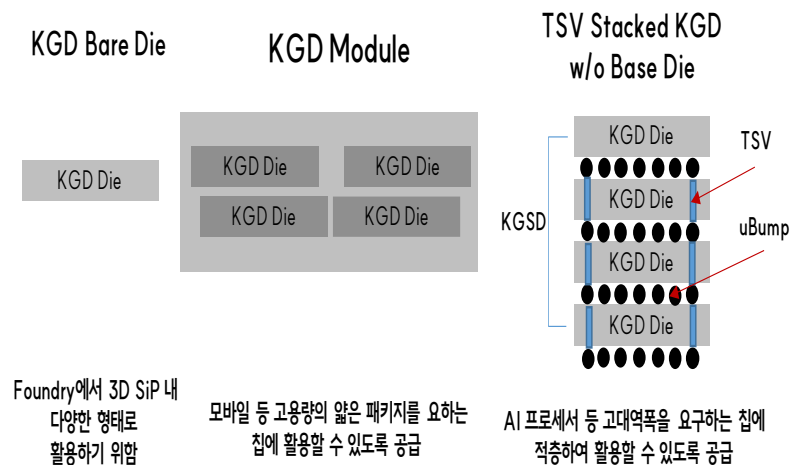
Si-인터포저와 유리기판의 한계를 글라스 기판으로 극복



자료 : SK애플릭스, SK증권

반도체: ③ 메모리와 비메모리의 통합

3D SiP를 위한 DRAM Form-factor 변화



자료 : 산업자료, SK증권

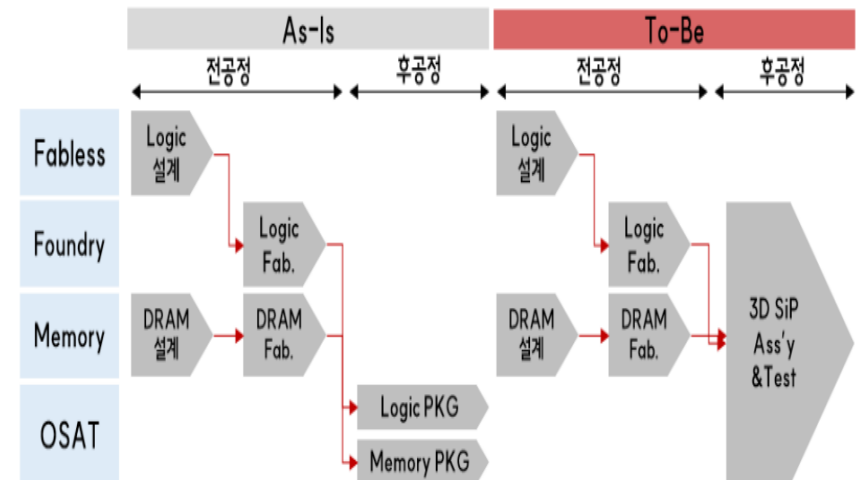
Foundry, Fabless 니즈에 부합하는 폼팩터

기존 표준 규격: 두께, 대역폭 등 3D 구조에 비효율

팹리스와 메모리 업체의 3D SiP 공동 설계 필연적

-> 메모리의 수주형 비즈니스 창출 가능

3D SiP로 인한 반도체 밸류체인 변화 전망



자료 : SK증권

3D SiP Platform 중요성 점증 전망

메모리와 비메모리 통합은 고부가 패키지를 통해 구현

-> 후공정 고도화가 핵심이 되는 사이클

3D SiP Platform 중요. 시장 파편화의 가능성 공존

반도체: ④ HBM 모멘텀 재점화

- Nvidia AI 생태계에서 국내의 명확한 역할론, HBM
 - 방패쇼로 다시금 주목받은 AI GPU. Nvidia GB200 NVL72 플랫폼 소개 (Blackwell GPU 72개, 2,592개의 그레이스 CPU 코어, 576개 HBM 탑재 등)
 - 삼성전자 HBM에 대해서도 “테스트 중이며 성공할 것이라 확신” 언급
 - SK하이닉스는 엔비디아와 만남 후 “HBM 개발 속도가 엔비디아 요구를 상회” 언급

Nvidia, GB200 NVL72 플랫폼

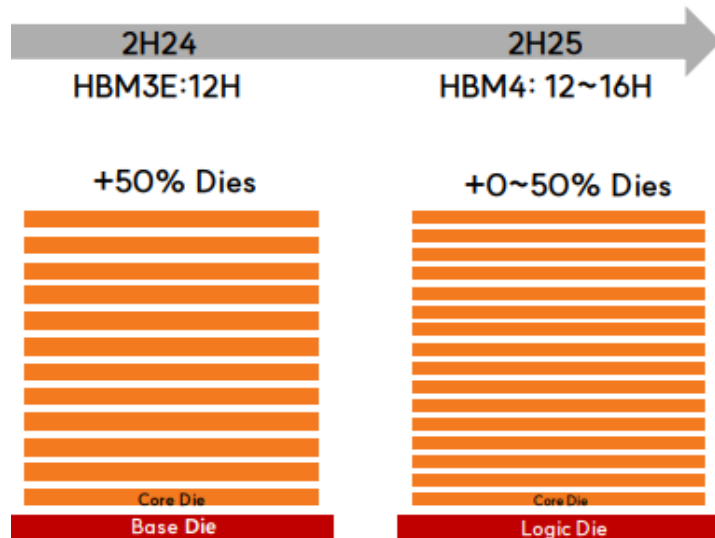


SK 최태원 회장, CES Q&A



반도체: ④ HBM 모멘텀 재점화

HBM 고용량화를 위한 단수 증가



자료 : 산업자료, SK증권

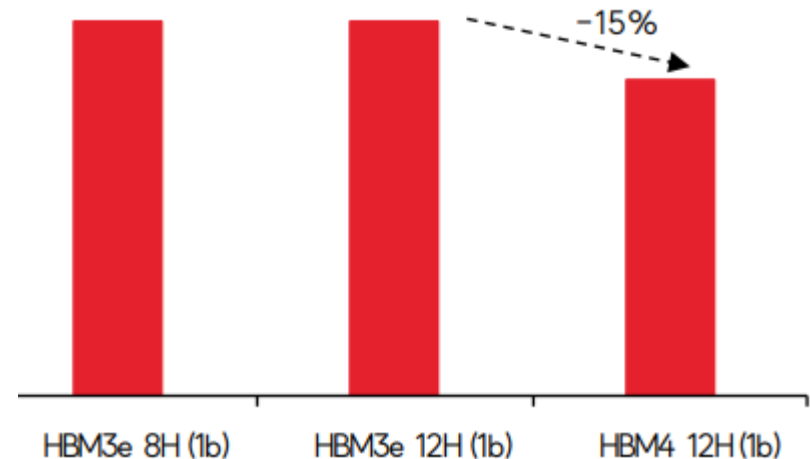
HBM 사이클에 대한 신뢰도 점증 예상

AI의 더 많은, 더 빠른 연산을 위해 HBM 고도화

-> HBM 고도화를 통한 용량 증가, 특성 상승

-> 공정 난이도 증가-> 부가가치 상승

HBM 고도화에 따른 Die penalty



자료 : SK증권 추정

HBM 고도화는 Commodity 생산 능력 잠식 확대

HBM의 고도화에 따른 Cube 당 Die 수량 증가

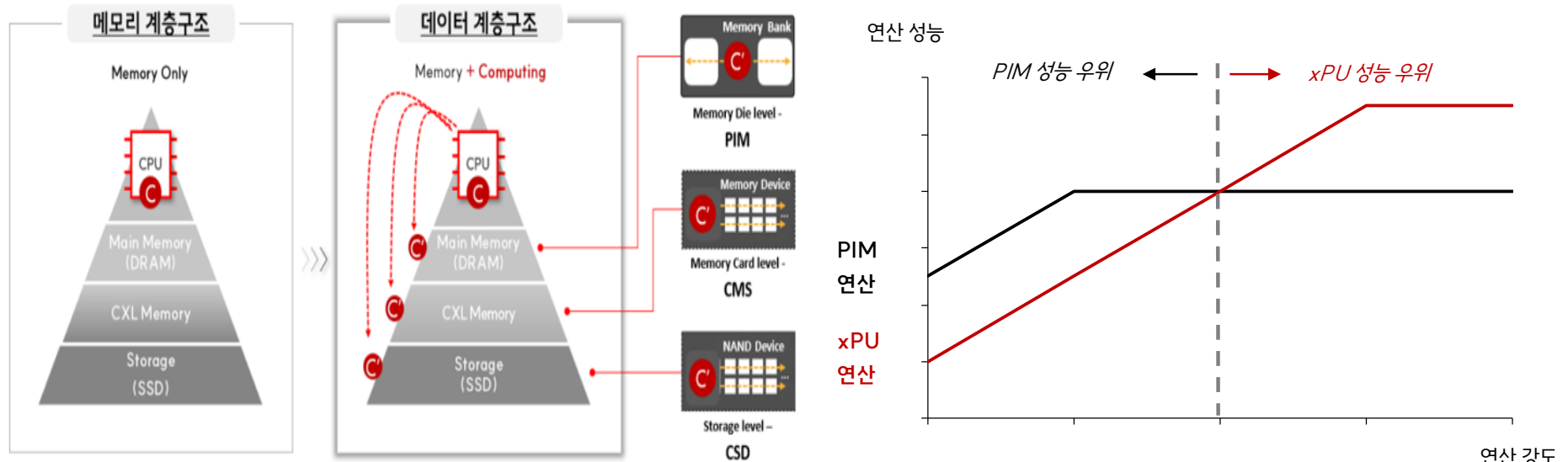
HBM4에서의 I/O 수량 증가 (1,024개->2,048개),

요구 특성 상승에 따른 Die size 확대 -> 생산 능력 잠식

반도체: ⑤ 컴퓨팅 구조의 변화

- 컴퓨팅 구조의 변화 필요: 메모리 계층구조에서 데이터 계층구조로
 - CPU 등 프로세서 제외 모든 메모리 계층구조에서 컴퓨팅 기능 필요 (데이터 이동 최소화)
 - 워크로드 특성에 따라 데이터 배치하고, 각 계층 내 연산 수행
 - 메모리 다이 레벨 (PIM), 메모리 카드 레벨 (CMS), 스토리지 레벨 (CSD) 등

메모리 계층구조에서 데이터 계층구조로의 변화와 AI 메모리



자율주행: 모빌리티 기술의 핵심도 데이터

TESLA 자율주행차



테슬라의 자동차들은 내부 감지부를 제외하면 뎀스 센서를 채택하지 않음. 카메라 만으로 상황 인지. 날씨, 환경에 따라 약점이나 자율주행기술의 핵심은 센서 성능이 아닌 수집된 데이터의 양과 질

WAYMO 자율주행차



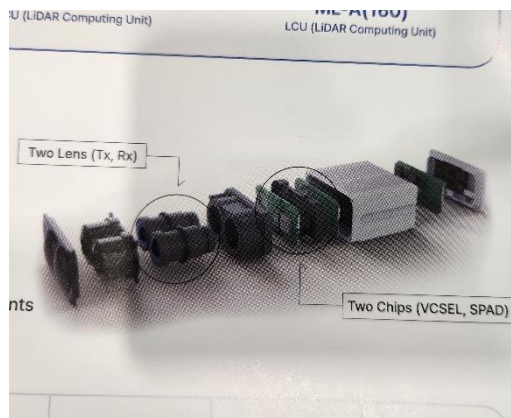
WAYMO와 Mobileye 등 경쟁 자율주행 업체들은 카메라 외에도 고성능 라이다, 레이더를 탑재했으나 수집 데이터의 양이 테슬라와 비교해 크게 부족

자율주행: 이미지센서 vs 뎁스센서



<카메라 모듈>

색상정보 인식에 강점 보유. 사람의 눈과 같이 정확한 거리를 계산할 수는 없음. 그러나 2개 이상을 활용해 원근감 구현 또는 거리 유추 가능



<뎁스센서: 라이다모듈>

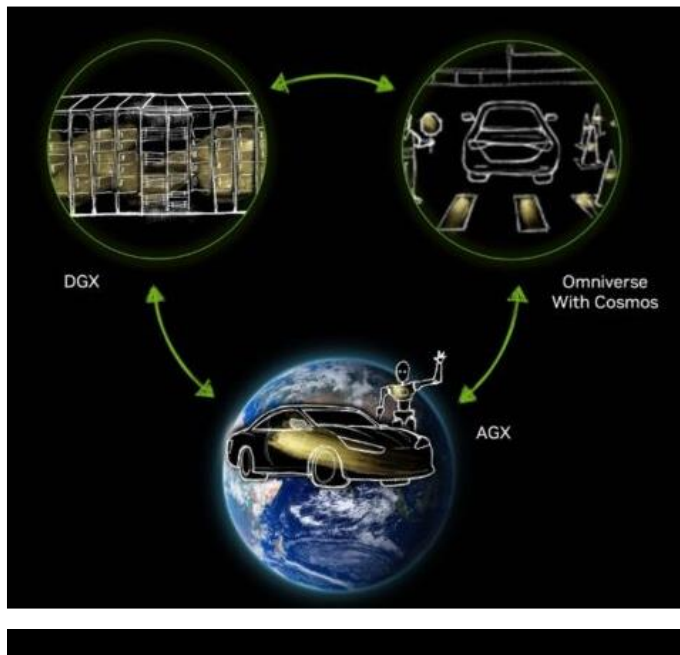
라이다(LiDAR)는 적외선을, 레이다(Radar)는 초고주파를 사용. 정확한 거리 인지 가능. 그러나 가격 비싸고 모듈 부피가 크다는 단점 존재

- 자율주행에는 더 많은 센서, 특히 뎁스센서들(라이다, 레이다)의 채택이 예상됐음. 여전히 다수의 모듈, 센서 기업들은 뎁스센서의 고도화에 집중
- 그러나 테슬라가 이미지센서(카메라)만으로 반자율주행을 구현하며 뎁스센서 진영에 위기감 고조. 이미지센서만을 활용한 자율주행 구동에는 특정 환경(물, 먼지)에서 약점 존재. (로테이터/와이퍼/분사세척 기술 등으로 극복 노력)
- 뎁스센서의 채택여부보다 더 중요한 변수는 취합 데이터의 규모. 테슬라는 상용화 차량 보급대수를 기반으로 압도적인 데이터 취합. 기술 격차 확대 지속될 것

로봇: Physical AI의 하드웨어 기반

AI와 로봇의 일상에서의 역할 침투(Dive-in)를 제시

NVIDIA Physical AI + Robotics Sol.



로봇 산업은 곧 도래될 산업(ChatGPT Moment)

- Physical AI Platform: 'Cosmos'
- Robotics AI Platform: 'ISSAC GROOT'
- 로봇은 AI의 물리적 형상화, 로봇 두뇌의 기능 강조

로봇의 다양한 형태 (하드웨어)



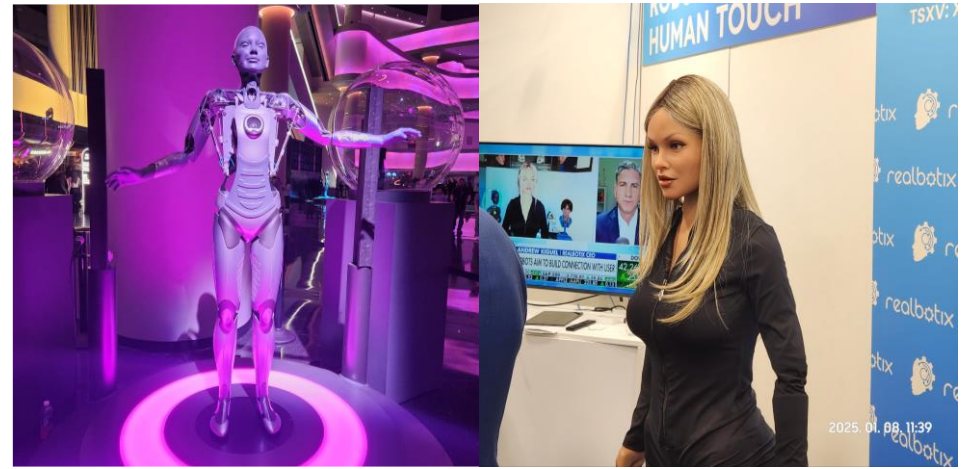
- 휴머노이드, 캠페니언(동반자), 웨어러블, 헬스케어, 산업용 협동로봇, 로봇 개(사족보행)로봇 공개
- AI접목에 따라 로봇의 활동 영역 확대
- 주어진 임무가 아닌, 환경 인식 및 최적 동작 판단

로봇: 오감의 확장과 감정의 구현

일상 생활에 더해 감정 교감까지 침투

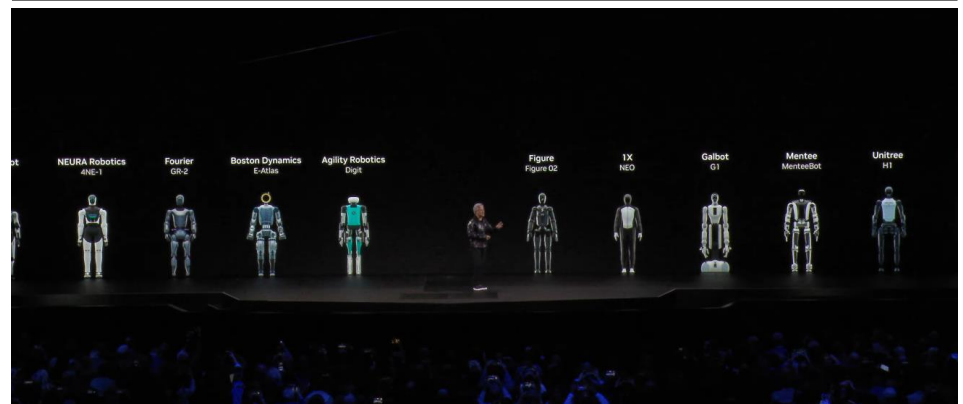
- 감정 표현과 교감 능력 확대
 - 디스플레이, 인간 외형으로 표정과 감정 표현
 - AI보급에 따라 대화를 통한 감정 교류 가능
 - 대규모 대화 데이터 학습을 통한 자연스러운 대화, 감정 인지를 바탕으로 정서적 교감
- 휴머노이드, 캠페니언(동반자) 로봇 확산
 - NVIDIA, 기조연설 중 피지컬AI와 협업 중인 휴머노이드 공개. 휴머노이드 개발 가속화
 - AI와 헬스케어 기능을 결합해 인간의 외로움과 병환을 달래주는 감성 지능 로봇 대거 등장
 - '교감'과 '정서적 안정' 중심의 캠페니언 로봇, 반려 동물 로봇 개발 가속

Sphere 전시 휴머노이드 'Aura'(좌), 리얼보틱스사의 휴머노이드 'Aria'(우)



자료 : CES, SK증권

NVIDIA 기조연설 중 휴머노이드 소개



자료 : CES, SK증권

로봇: 중국의 로봇 공습

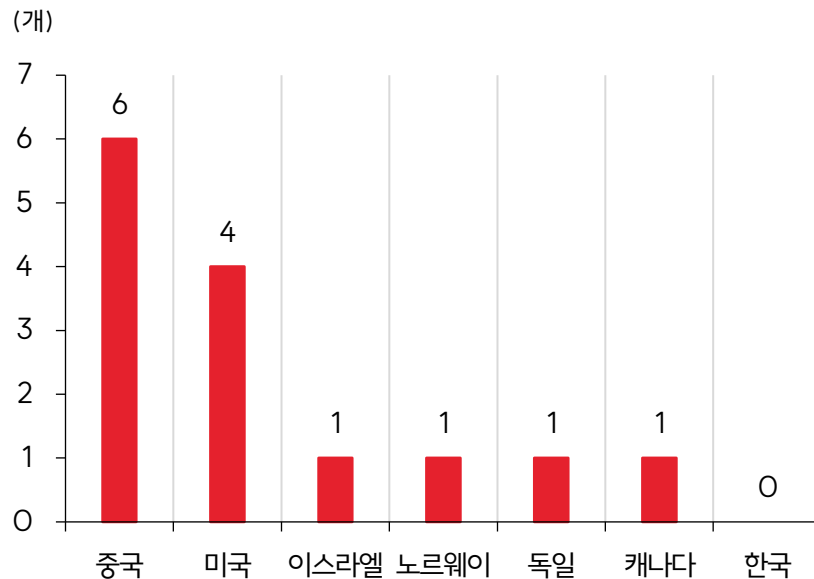
CES 2025에서 공개된 주요 로봇 라인업

국가	업체	제품명	종류	국가	업체	제품명	종류
한국	삼성전자	볼리	홈봇, 캠페니언(동반자)로봇	미국	인트봇	나일로	휴머노이드
한국	LG전자	Q9	홈봇, 캠페니언(동반자)로봇	미국	리얼보틱스	아리아	휴머노이드
한국	로보원	로빈	폐기물 선별 로봇	미국	툼봇	제니	로봇 개(반려 로봇)
한국	바디프렌드	733	헬스케어 마사지 로봇	미국	Apptронik	Apollo	휴머노이드(NVIDIA 기초연설)
중국	유니트리	G1	휴머노이드	미국	Boston Dynamics	E-Atlas	휴머노이드(NVIDIA 기초연설)
중국	유니트리	Go2	사족 보행 로봇	미국	Agility Robotics	Digit	휴머노이드(NVIDIA 기초연설)
중국	TCL	에이미	캠페니언(동반자)로봇	미국	Figure	Figure 02	휴머노이드(NVIDIA 기초연설)
중국	위슨로보틱스	-	로봇 관절, 근육 제품	일본	바이오닉엠	바이오 레그	웨어러블
중국	만지레이더	-	로봇 시각 센서	일본	믹시	로미	캠페니언(동반자)로봇
중국	위슨로보틱스	페퍼트 2.0	그리퍼	일본	유카이엔지니어링	미루미	미니 로봇
중국	로보락	사로스 Z70	로봇팔 장착 로봇청소기	일본	JIZAI	미모	범용 AI 로봇
중국	드리미	X50 울트라	로봇청소기	프랑스	인챈티드 툴스	미로카이	캠페니언(동반자)로봇
중국	엘리펀트 로보틱스	로보캣	로봇 펫(반려 로봇)	캐나다	Sanctuary AI	Phoenix	휴머노이드(NVIDIA 기초연설)
중국	ROBOTERA	Star1	휴머노이드(NVIDIA 기초연설)	이스라엘	Mentee	MenteeBot	휴머노이드(NVIDIA 기초연설)
중국	Agibot	A2	휴머노이드(NVIDIA 기초연설)	독일	Neura Robotics	4NE-1	휴머노이드(NVIDIA 기초연설)
중국	Fourier	GR-2	휴머노이드(NVIDIA 기초연설)	노르웨이	1X	NEO	휴머노이드(NVIDIA 기초연설)
중국	Galbot	G1	휴머노이드(NVIDIA 기초연설)				
중국	Unitree	H1	휴머노이드(NVIDIA 기초연설)				
중국	XPENG	Iron	휴머노이드(NVIDIA 기초연설)				

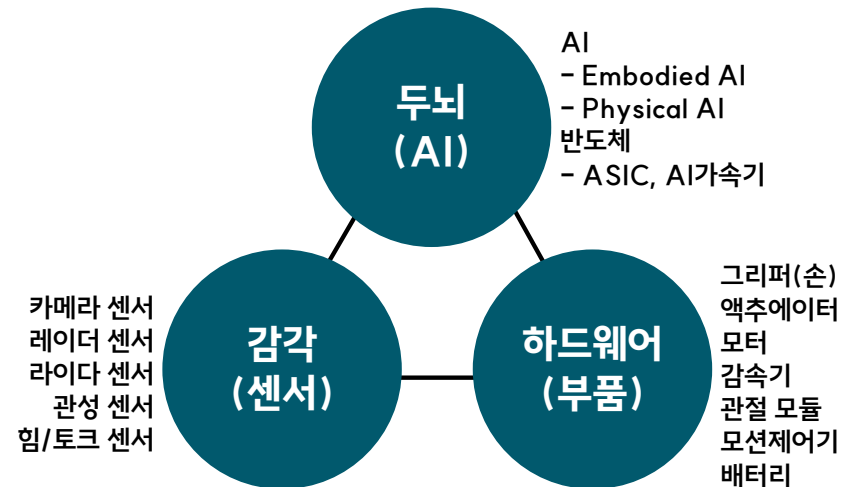
● 중국의 약진, 한국의 위기감 고조

- 中, 휴머노이드 및 로봇청소기 등 다방면에서 혁신 제품 공개, 가격경쟁력+밸류체인 경쟁력 부각
- 中, 정부 주도로 25년 휴머노이드 대량생산 체계 구축, 27년 세계 최고 수준 경쟁력과 점유율 목표
- NVIDIA 기초연설 중 발표한 휴머노이드 협력사에 중국기업 6개, 한국기업 0개
- CES 2025 로보틱스 분야 16개 혁신상 중 7개 한국 기업 선정되었으나, 핵심 기술력 부족 평가

NVIDIA 기초연설 중 발표한 국가별 휴머노이드 협력사 수



로봇 핵심 기술력



핵심 키워드: '장수'

헬스케어 분야에서도 AI와의 융합이 강조됨

- 1) 개인화를 통한 개인 건강 관리 (모니터링)
- 2) AI와 빅데이터로 개인별 특성을 고려한 초정밀 의료
- 3) AI를 통한 발병 전 '예측형 헬스케어'로 패러다임 전환

AI와 헬스케어의 상호작용

디지털 헬스케어 데이터의 수집과 AI 분석으로 개인별 특성을 고려한 진단, 발병 전 예방하기 위한 건강 예측, 수집 데이터 기반 원격 진료 등 실현 가능
CES의 핵심 주제인 '수명 연장의 꿈'을 실현하는 기술 대거 등장

예방

'치료'에서 '예방'으로

건강 모니터링 기술의 발전: 수집된 생체 신호를 AI분석을 통해 종합적인 건강 관리 모니터링을 통한 '예방'에 초점

개인화

'초개인화'와 '가정용 의료기기'

다른 체질과 라이프스타일 각각의 특성에 맞춘 헬스케어를 AI로 실현 가능. 병원에 가지 않고도 효과적인 건강 관리 필요성 대두

시니어

'시니어 테크'의 부상

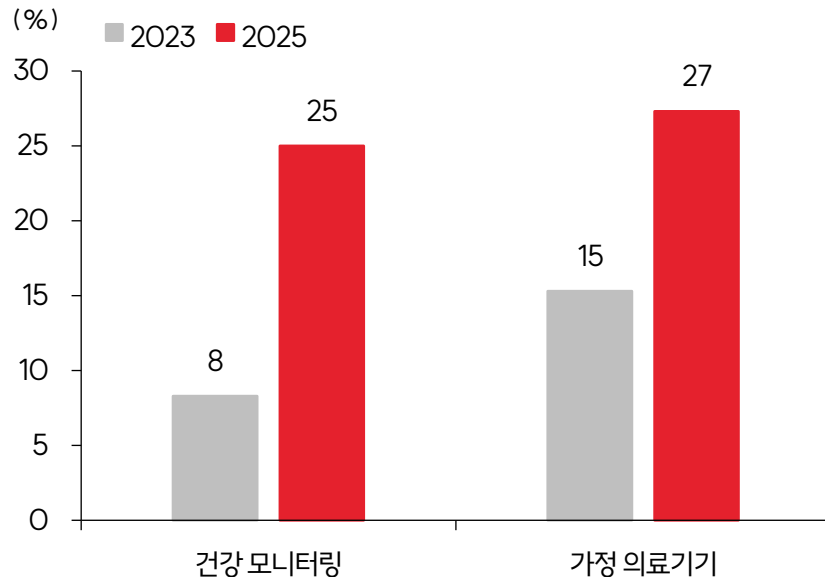
반려동물 로봇, 돌봄 로봇, 웨어러블, 건강 모니터링 기기로 질 높은 수명 연장의 꿈 실현
노인 돌봄 비용의 축소

디지털 헬스케어: AI와의 융합으로 이루는 수명 연장의 꿈



- AI가 실현 가능하게 하는 '예방', '초개인화'
 - 단순한 측정이 아닌, 여러 개인 건강 데이터를 수집해 직접 진단. '치료'가 아닌 '예방'에 초점
 - 개인마다 상이한 라이프스타일, 특성에 맞춘 '초개인화'가 치료에 더 효과적이라는 인식 확대
 - 노약자 및 환자의 치료 접근성, 생활 편의성을 개선하는 개인용 의료 디바이스 개발 활발

디지털 헬스케어 분야 혁신상 수상 제품 비중 변화: '예방', '개인화' 관심 증대



자료: SK증권

CES 혁신상: FaceHeart 'CardioMirror': AI기반 스마트 미러(건강 모니터링)



자료: CES, SK증권

부품: AI는 Customization을 의미

- AI는 단순 주문형, 범용형을 넘어 개인화를 핵심으로 한 Customization (맞춤형)이라는 새로운 패러다임을 요구

01 요구/요청의 다양화

02 데이터의 폭발적 증가

03 학습 > 수익화에서의 차별화 요소

04 경제성, 효율성

05 사회적 가치

06 자동화된 능동적 의사결정

07 B2B 분야에서의 활용

08 문화의 차이 고려

09 감정 및 정서 등 심리분야로 영역 확장

10 실시간 작동

11 시간/시점에 따른 변화

부품: 부품도 Customization?

1

주문형 부품

가장 일반적인 개발/생산/공급 형태. 공급방식은 고객사가 애플리케이션과 모델을 확정해 줌

2

범용 부품

부품의 수급 상황에 따라 협상주도권이 바뀌고 공급단가의 등락이 발생하는 형태

3

맞춤형 부품

다품종 소량생산으로 원가의 부담이 큰 형태. 그러나 AI로 반도체 등 맞춤형 수요 증가 예상

Customization

커스터마이제이션은 주문형을 넘어 '맞춤형'을 의미. 생산형태는 기존 소품종 대량생산에서 다품종 소량생산으로 변화할 것. AI시대에는 플랫폼, 소프트웨어, 디바이스 모두 커스터마이제이션이 중요해짐. 이에 따라 반도체를 시작으로 IT 부품들도 맞춤형 대응이 중요 예상

AI의 성격은 Customization

부품: Customization War

1

플랫폼

구글, MS, 아마존 등 플랫폼 기업들은 기존 자사가 과점해 온 검색/사무/쇼핑물류 등의 기존 산업에서 AI 모델 개발해 맞춤형 플랫폼으로 확장

2

소프트
웨어

넷플릭스, Adobe, Notion, 교육용 앱 등 개별 소프트웨어 기업들은 각각의 소비자들에게 AI 프로그램 통한 맞춤형 기능과 결과 제공 노력

3

디바
이스

애플, 삼성, LG 및 중국 제조사들은 엣지단의 보급률을 통해 데이터 취합에 강점을 가지고 있음. 맞춤형 체험으로 소비자 락인과 재구매를 유도

4

부품

AI 시대에 하드웨어 부품산업은 소품종 대량생산에서 다품종 소량생산으로 변화할 것. 생산 라인의 유연적 대응 능력 보유한 기업들이 살아 남을 것

3. CES 2025 한눈에 보기



CES 2025 혁신상 소개



CES 2025 Innovation Awards

평가 기준: 1) 혁신성 2) 기술적 우수성 3) 심미성

전 세계 신규 혁신 제품을 평가 (작년 4월~ 올해 4월 출시 예정)

카테고리 별로 Honoree, Best of Innovation 선정

기술 영역 확장으로 수상 카테고리 증가 추세

CES2025 33개 카테고리에 제품 등록

CES2024 AI, Fintech 추가, Mobile Apps 편출

AI 카테고리 제출 건수 작년 대비 49.5% 증가하며 가장 높은 증가세 기록

2025년에는 편출 없이 4개 카테고리 추가

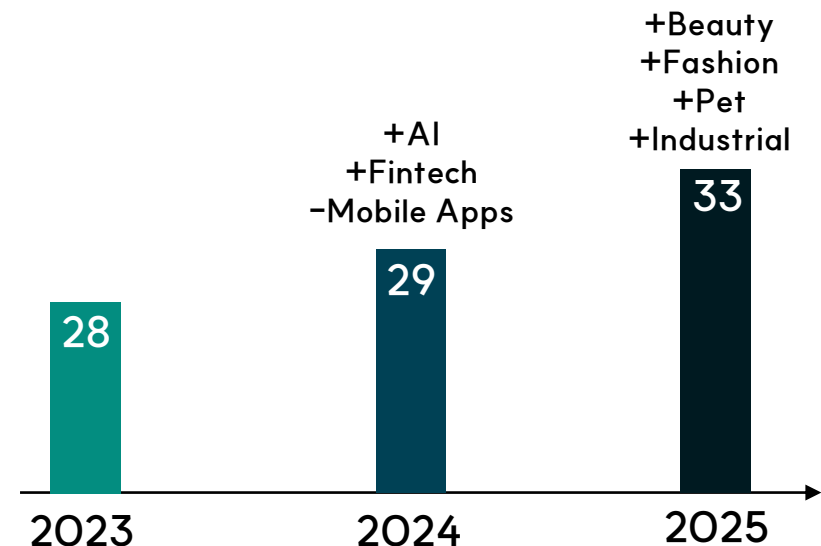
- 1) Beauty & Personal Care
- 2) Fashion Tech
- 3) Pet Tech & Animal Welfare
- 4) Industrial Equipment & Machinery

CES 2025 Innovation Awards Honoree, Best of Innovation



자료 : CES, SK증권

CES 2023~2025 Innovations Award 카테고리 변화 추이



자료 : CES, SK증권

Beauty

Samsung MICRO LED Beauty Mirror

- 최초의 마이크로LED 미러 디스플레이
- 높은 수준의 반사율과 투과율로 일반 거울 기능과
 - 스마트 디스플레이 기능 겸비
- 사용자의 일정을 고려하여 메이크업 추천,
피부 상태 분석 가능



Fashion Tech

Myant – Osmotex Active Electroosmotic Membrane Jackets

- "섬유 펌프"를 제공하여 인간의 땀 배출 속도에 맞추어 건조 진행
- 폭우나 높은 수압에서도 건조 가능
- 섬유 및 의류의 수분 관리에 획기적인 변화를 가져와 착용자의 편안함, 성능, 건강/안전성을 향상





Pet Tech

LG

Pet Care Zone

- 온도 조절이 가능한 펫 하우스
- AI 알고리즘이 심박수, 호흡수, 체중, 체온 등의 생체 신호 모니터링
- 슬개골 탈구, 잇몸 질환, 비만과 같은 상태를 AI 건강 검사로 추적하고 관리
- 원격으로 수의사와 상담 가능

Industrial equipment

Kubota North America
KATR

- 농업 등 오프로드용 4륜 로봇, 울퉁불퉁한 지형에서 안정적인 플랫폼을 제공
- 내연기관 또는 전기 구동 방식으로 작동하며, 최대 240kg의 적재 용량을 제공
- 원격 조종 또는 로봇 자체의 컨트롤러를 통해 제어





Headphones & Personal Audio

Samsung Galaxy Buds3 Pro

- 갤럭시 기기와 연동하여 AI 기반 음성 번역 도구 등 차별화된 경험을 제공
- 사용자 착용 방식에 따라 맞춤형 오디오 조정

HP HP Z Captis

- 세계 최초 디지털 소재 캡처 시스템으로, 3D 이미징 기술을 사용해 거의 모든 소재를 디지털로 렌더링
- 여러 산업에서 소재 디지털화의 새로운 기준을 제시

Computer Peripherals & Accessories



Gaming & eSports, Imaging

LG UltraGear OLED Bendable Gaming Monitor

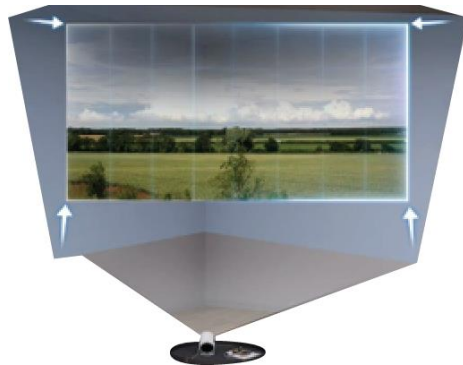
- 초고해상도, 조절 가능한 곡률로 게이밍 몰입감 극대화

Video Displays



LG 83 Inch OLED 4K TV

- Brightness Booster Max 기술로 탁월한 밝기와 현실감 넘치는 화질을 제공
- 딥러닝 기술로 생생한 화질과, AI Sound Pro 기술로 몰입감 있는 사운드 제공



Samsung The Freestyle AI+

- 휴대용 생성형 AI 프로젝터. 실시간 초점, 장애물 회피 기능으로 선명한 이미지 빠르게 제공
- 생성형 AI로 온라인 검색 없이 맞춤형 환경을 손쉽게 조성할 수 있고, 창의적 분위기 연출

Sierra BASE SIRIUS

- 자율 로봇을 활용해 3D 디지털 공간 지도를 생성하고, 교량, 터널, 댐 등 구조물의 안전을 독립적으로 진단
 - 점검 결과를 자동 분석 및 디지털로 관리해, 인력 의존도를 완전히 없애고 높은 효율성을 제공

Smart Cities



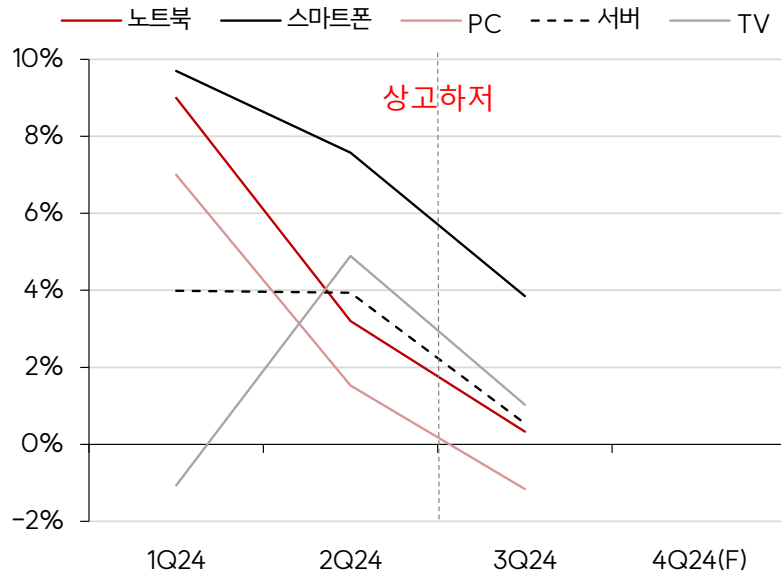
4. CES로 바라본 IT 산업전망



디바이스: 수요 불확실성 지속

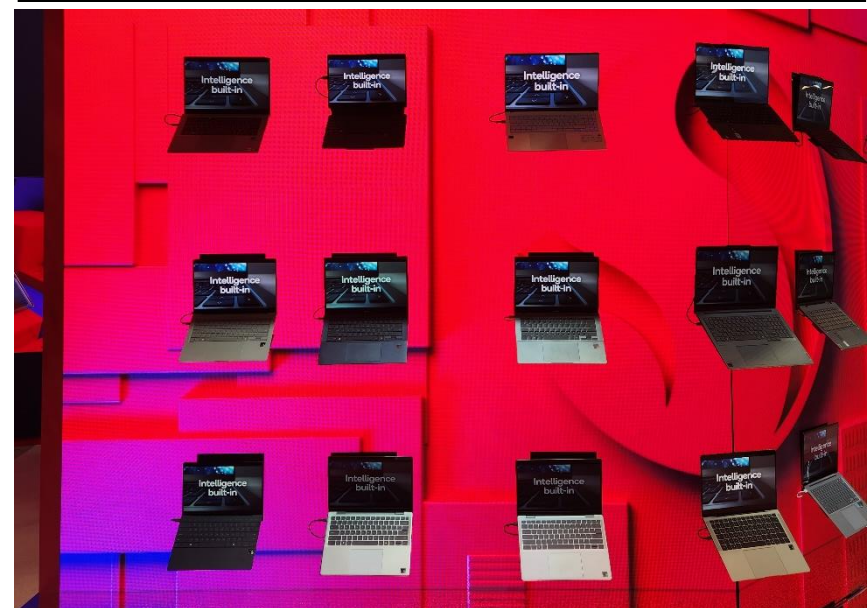
- 매크로 불확실성으로 지속되는 IT 수요 우려. 25년 상반기에는 역기저 부담 존재
 - 수요 부진: 지난해 상반기 5~10%였던 세트판매량 성장률은 현재 보합수준으로 하락
 - 엔비디아가 CES에서 공개한 5000번대 PC GPU는 전작대비 가격 인하 (주: 5090 제외)
 - 반등의 변수는 1) 중국 부양책 성공 여부 또는 2) AI 모멘텀의 디바이스로 확장여부

IT 세트, 분기별 출하량 성장률 (YoY) 추이 : 하락세



자료 : Bloomberg, SK증권

퀄컴의 온디바이스AI 칩이 탑재된 주요 PC사들의 플래그십 노트북 라인업

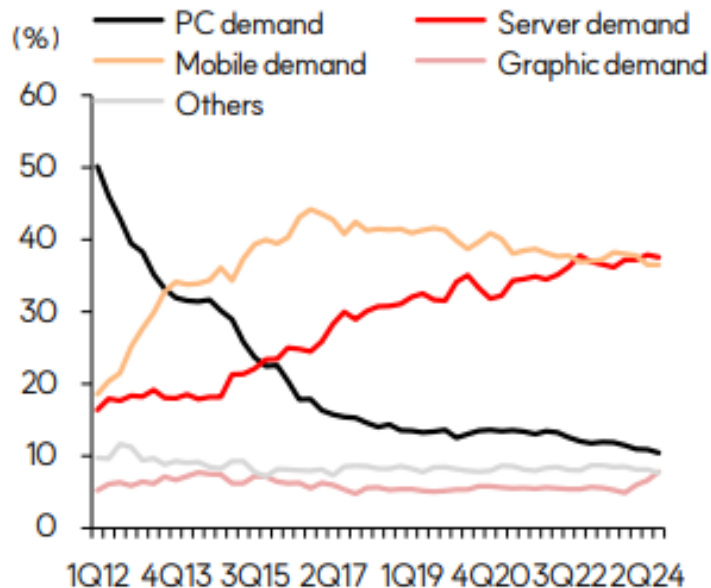


자료 : SK증권

반도체: 양극화 심화 속 체질 개선

- 2025년 경기 회복없이 시장 양극화 불가피
 - 2025년 반도체 시장의 핵심 키워드는 '양극화 심화 속 체질 개선'이 될 전망
 - AI 사이클 지속에 따른 HBM 업황 강세와 세트 수요 부진 및 중국의 Commodity 확대 등 때문
 - DRAM 3사는 프리미엄 제품 경쟁력에 따른 양극화, 경기 민감도 완화 위한 체질 개선 추진 전망

전방 시장별 DRAM 수요 비중 추이



자료: SK증권 추정

HBM 등 주요 DRAM 가격 수준 (DDR5=1)



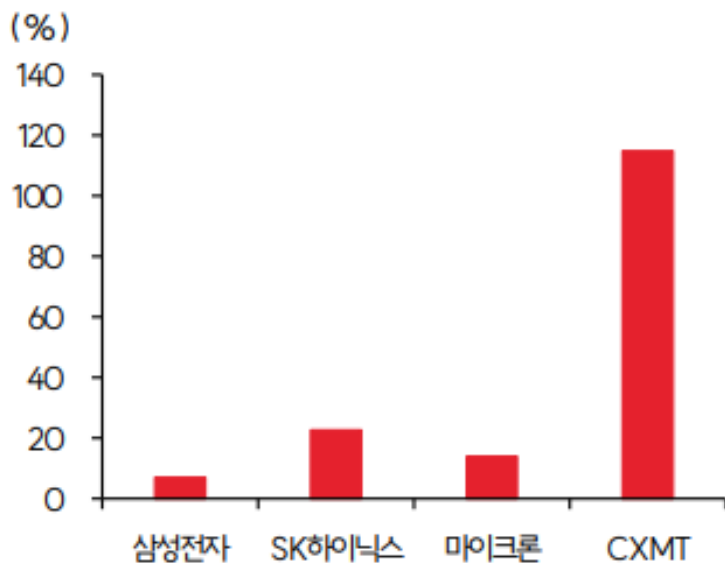
자료: SK증권 추정

반도체: 삼성전자의 DRAM 점유율 하락 예상

● 2025년 삼성전자의 DRAM 점유율 하락 불가피

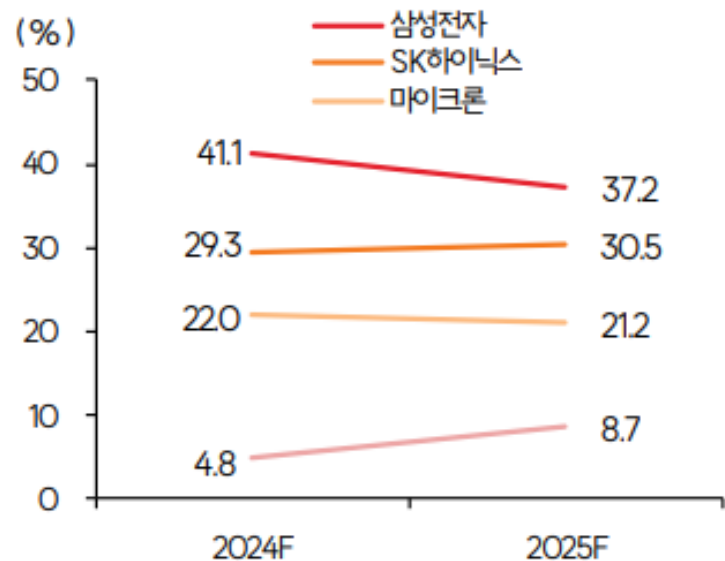
- 공급자 관점에서 레거시 업황 둔화 방어 전략은 출하 지연, 생산 축소, 선단 전환
- 가장 많은 생산 능력 보유한 삼성전자는 선단 전환 가속화로 DRAM 생산 B/G 둔화 불가피
- 2025F B/G: 삼성전자 +7%, SK하이닉스 +23%, 마이크론 +14%, CXMT +110%
- 2025년 CXMT 의 DDR5 영향력은 제한적이므로 Legacy는 경기 회복 또는 줄여야 사는 구조

2025년 삼성전자, SK하이닉스, 마이크론, CXMT 생산 B/G 전망



자료: SK증권 추정

2025년 DRAM Bit share 전망

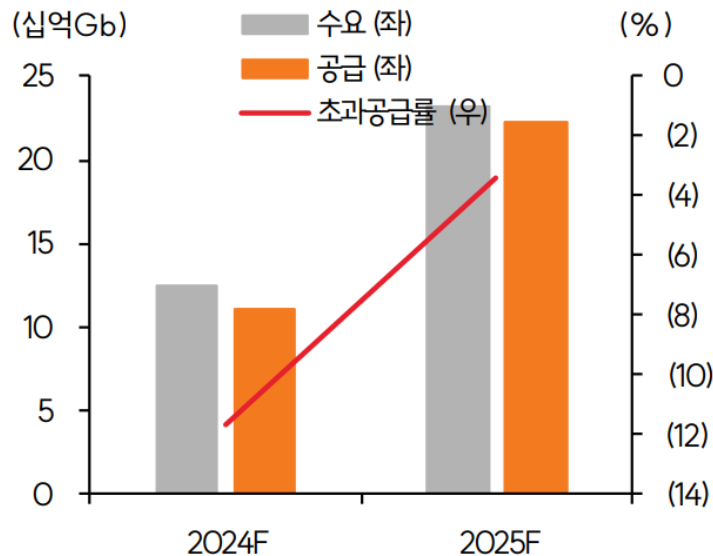


자료: SK증권 추정

반도체: HBM 공급 부족 지속

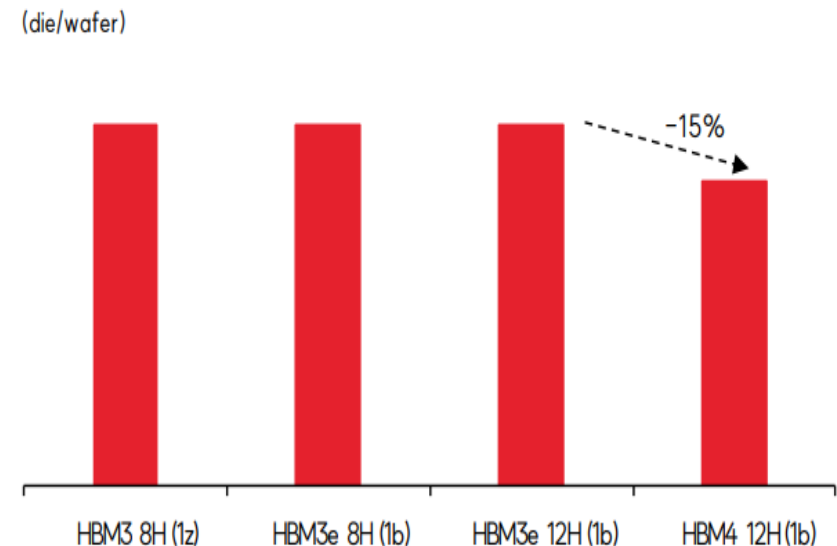
- HBM 공급 부족 지속, Commodity 생산 능력 잠식 확대
 - 2025년 HBM 수요는 231억 Gb (+85% YoY)으로 3%의 공급 부족 예상
 - AI 강세로 HBM 증설 지속과 HBM 고단화 (8H→12H)에 따른 공정 난이도 증가 예상
 - 2026년 HBM4는 고단화와 더불어 I/O 수량 증가 (1,024개→2,048개)와 요구 특성 증가로 15% 수준의 Die penalty를 발생시키며, Commodity 생산 능력 잠식을 심화 시킬 전망

HBM 수요, 공급 전망



자료: SK증권 추정

HBM Tech transition에 따른 die penalty



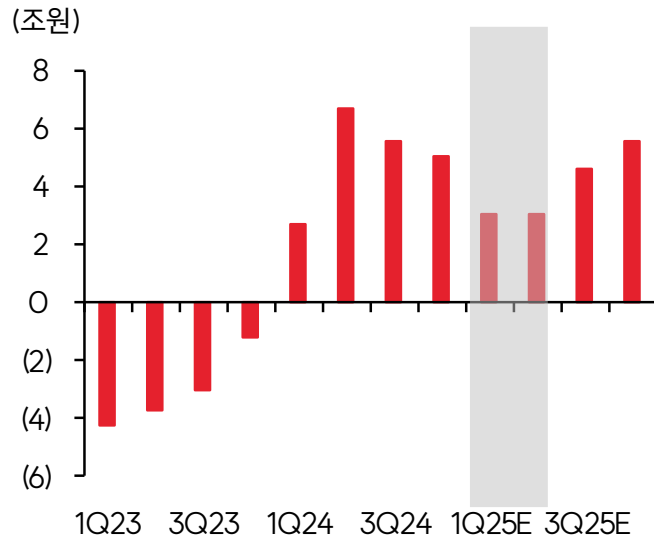
자료: SK증권 추정

반도체: 업황 변곡점은 2Q25

● 2025년 상저하교의 업황 예상. 업황 변곡점은 2Q25

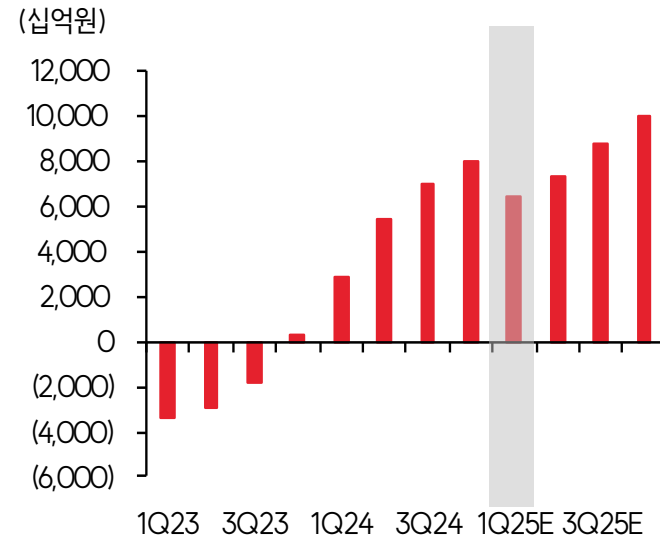
- Legacy 수요 부진에 따른 전방 재고 조정은 2Q25까지 진행 이후 완화 예상
- AI 강세 지속은 HBM 경쟁력에 따른 실적 차별화와 우려 대비 양호한 실적을 암시
- Commodity 설비투자 제한, 선단 전환 가속화에 따른 생산능력 하락, 2Q25 말 2026년 HBM 계약 시작은 이후 증익 가시성을 높일 것

삼성전자 메모리 영업이익 추이 및 전망



자료: SK증권 추정

SK하이닉스 메모리 영업이익 추이 및 전망



자료: SK증권 추정

반도체 소부장: AI 공급망 포지셔닝

삼성전자 어닝쇼크 이후 국내 소부장 주가 퍼포먼스 양호. 악재에 대한 선반영 공감대 형성

국내 소부장 주가センチ먼트는 삼성전자와 동조화. 단기 매수 유입 지속

업황 관점에서는 여전히 우려 요인이 지배적. AI 익스포저가 낮다는 점도 약점

AI 색채가 묻어 있는 업체가 추세 관점에서는 부합

AI 인프라(AI GPU, HBM)
AI 신기술(3D PKG, Hybrid bonding, ASIC)

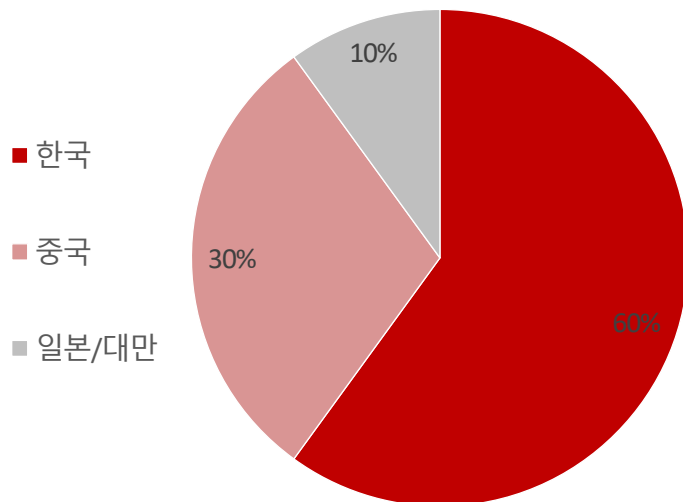
- 삼성전자 4Q24 잠정 실적의 어닝쇼크에도 최근 국내 소부장 주가가 우상향을 그리고 있다. 이는 잠정 실적에 앞서 시장의 눈높이가 가파르게 한번 내려오면서 악재 선반영 공감대가 형성된 것으로 보인다. 국내 소부장의 주가センチ먼트가 삼성전자와 동조화되는 경향이 큰 점을 감안하면 단기적으로 저가 매수세 유입이 지속될 것으로 생각한다.
- 국내 소부장의 매수 논리가 삼성전자발 투심 회복과 저가 매력이지만 업황 관점에서는 여전히 기대보다 우려 요인이 많다. AI에 대한 직접적인 익스포저가 낮고 Conventional에 치중된 점도 약점이다. 결국 추세 관점에서는 AI의 색채가 묻어 있는 업체로 압축 선별하는 전략이 필요하다. AI 인프라 구축 공급망에 포지셔닝이 되어 있는 AI GPU 혹은 HBM 관련 업체 그리고 AI 기술 변화인 3D PKG, Hybrid bonding, ASIC 등에서 기회를 엿볼 수 있는 업체가 유망하다.

IT부품: 미국과 중국 사이에 끼인 한국

● IT부품 산업의 핵심변수는 미중분쟁의 방향성

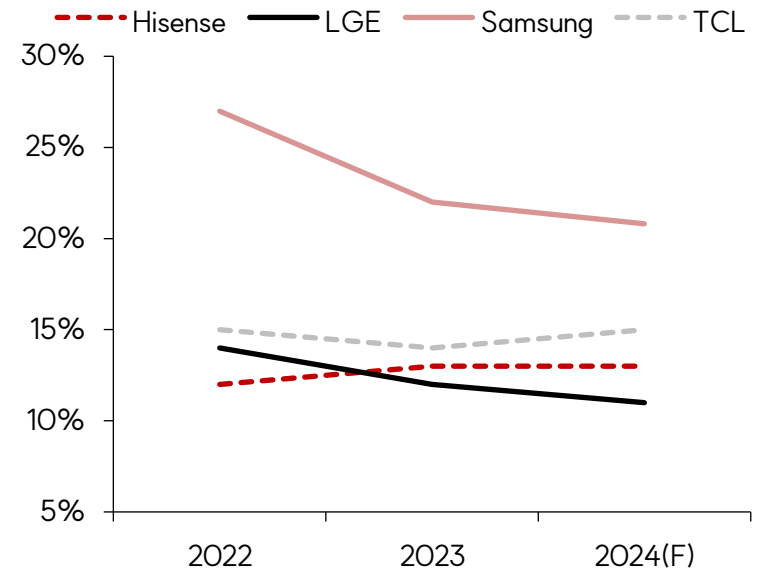
- AI를 선도하는 미국 플랫폼과 원가경쟁력을 기반으로 하는 중국 제조업 사이에 끼인 한국
- 수요 둔화와 한국 고객사들의 디바이스 판매 입지 축소가 맞물리는 가운데, 중국 소부장들의 선전
- 트럼프 행정부의 중국 규제와 미중분쟁이 한국의 소부장들에는 기회로 작동 가능

애플 내 카메라 시장점유율 (4Q24 기준)



자료: SK증권 추정

미국 내 TV 시장점유율 추이



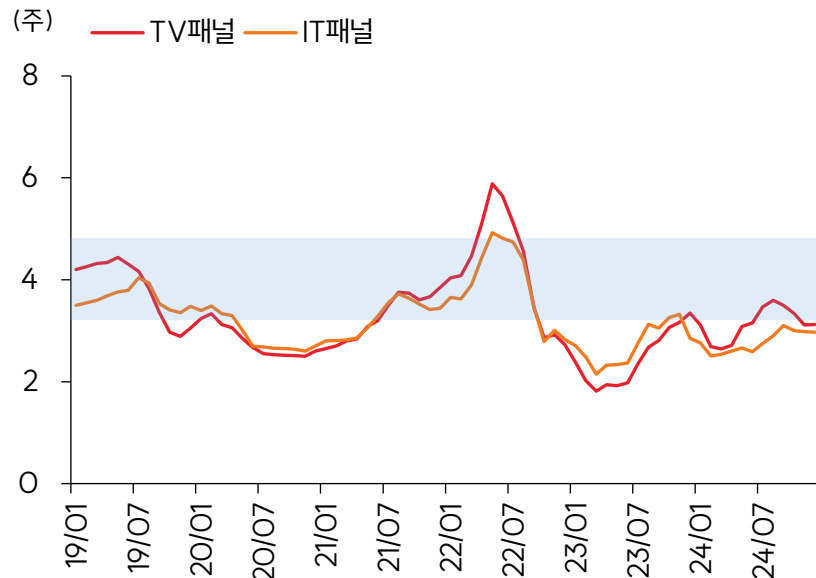
자료: 산업자료, SK증권

디스플레이: 성장 궤도 재진입

● 다양한 기대감 반영과 수요 회복을 기대하는 한해

- 2025년 연간 저평가 해소 및 상승 트리거 역할 기대되는 모멘텀 요소 多
- 상반기: 트럼프 Pull-in, 中 이구환신, 아이폰SE4, 폴더블 아이폰, 특허분쟁, IT OLED 후공정 투자
- 하반기: SDC IT OLED 8.6G Fab 양산가동, 아이폰 17 출시, Windows 10 종료
- 낮은 패널 재고 바탕, 교체 수요에 따른 세트 회복 시 매출 성장 기대감. IT제품 OLED 침투 지속

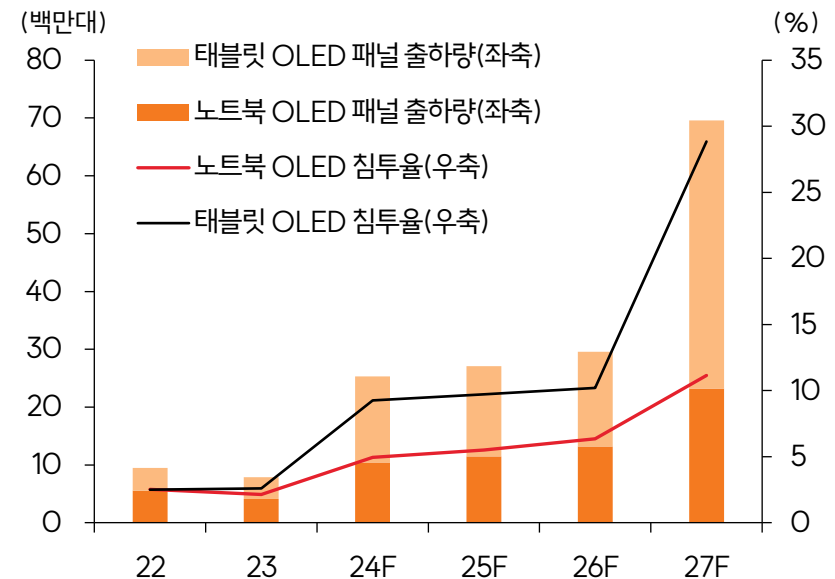
디스플레이 패널(LCD) 재고 추이



주: 파란색 음영이 정상 범주

자료: 산업 자료, SK증권

IT OLED(태블릿, 노트북) 침투율 추이 및 전망



자료: 산업 자료, SK증권 추정

디스플레이: 어플리케이션 확대와 폼팩터 변화 수혜

- CES 제시 모멘텀: Display Everywhere, XR, 폼팩터 변화(롤러블, IT용 폴더블, 투명)
 - **Display Everywhere:** 디스플레이 탑재 어플리케이션 확대 – 가전, 로봇, 헬스케어 기기
 - **XR:** 활용 방안 구체화 – 공간 콘텐츠(엔터테인먼트), 산업용, 자율주행, AR글라스
 - **롤러블, IT 폴더블, 투명:** SDC 4월 롤러블 디스플레이 양산, 18.1인치 IT폴더블, 차량용 윈드실드
 - **관련주:** 사피엔반도체(Micro LED), 선익시스템(OLEDoS), 캠틀로닉스(IT용 UTG), 유티아이(IT용 UTG)

SONY 'SRH-S1': 크리에이터 및 제품 디자이너 등 전문가용 XR 기기 출시



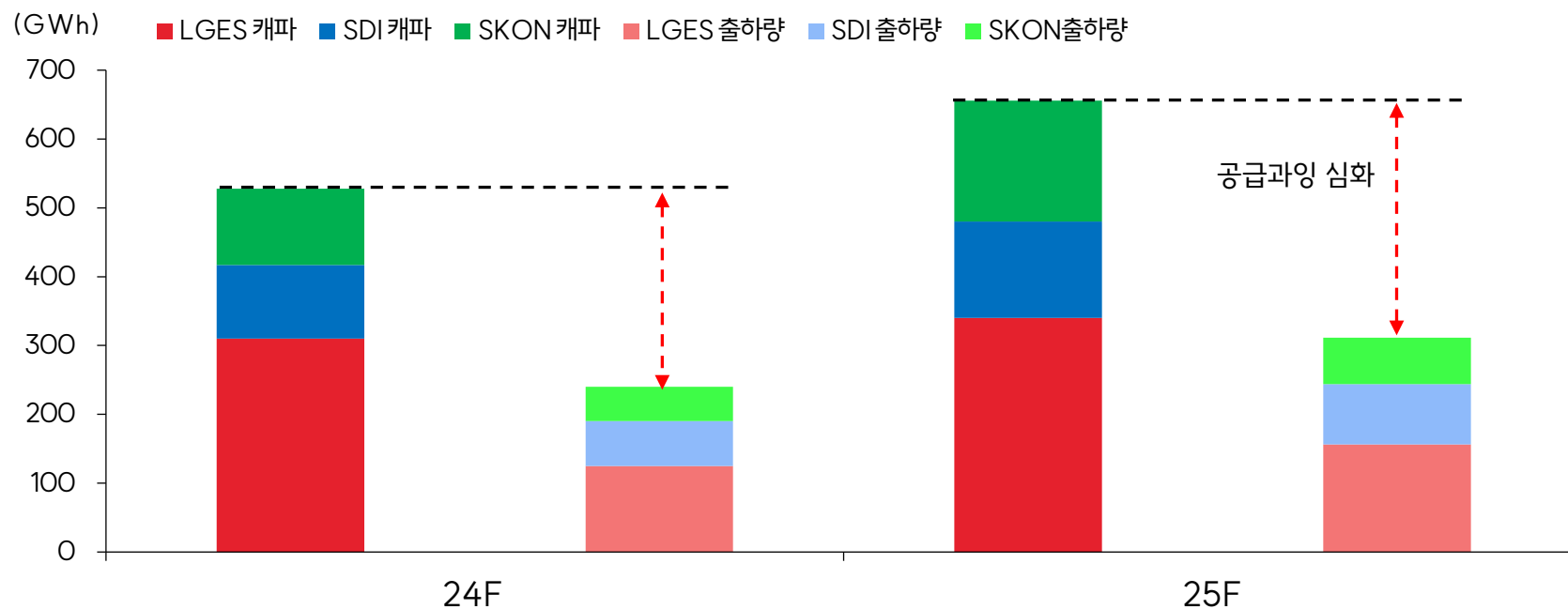
삼성디스플레이 롤러블 디스플레이



배터리: 공급과잉 심화는 협상력의 추가 훼손을 의미

- 업황의 개선/훼손은 공급과잉의 축소/심화에 달려 있음
 - CES에서 확인한 모빌리티 산업 내 화두는 전기차에서 자율주행으로 이동
 - 또한 한국 2차전지 기업들은 2025년에 공급과잉 심화 예상
 - 공급단의 문제는 ① 과거 수년간의 대규모 증설과 ② 가동 지연으로 누적된 기투자 캐파

국내 셀메이커 3사의 합산 수요와 공급



5. 개별 기업

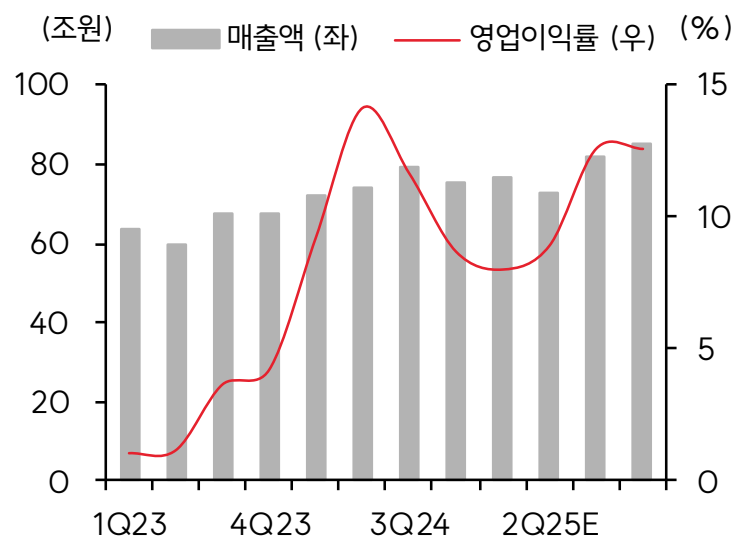
삼성전자 (매수/7.7만원): 견고해질 저점

● 밸류에이션 저점과 갤럭시S25에 대한 기대

- 4Q24 영업이익 6.5조원 (-29% QoQ)으로 시장컨센서스 하회. 수요 부진 영향
- 1Q25 갤럭시S25 출시에 따른 MX 반등으로 전사 감익 폭 제한, 2Q25 전방 재고 조정 완화
- 갤럭시S25는 메모리 Captive 수요 반등과 On-device AI의 Value 부여의 의미 가질 것
- 실적 하향 폭 제한 국면 진입으로 Valuation 에 대한 신뢰 제고가 견조한 주가 저점 형성할 전망

투자지표	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	조원	279,605	302,231	258,935	302,855	327,213	350,118
영업이익	조원	51,634	43,377	6,567	33,538	39,180	57,769
순이익(지배주주)	십억원	39,244	54,730	14,473	32,318	32,174	60,456
EPS	원	5,777	8,057	2,131	4,758	4,737	8,900
PER	배	13.6	6.9	36.8	11.2	11.7	6.2
PBR	배	1.8	1.1	1.5	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	배	5.0	3.4	10.0	3.9	3.5	2.7
ROE	%	13.9	17.1	4.1	8.8	8.2	14.1

분기별 실적 추이 및 전망



삼성전자 (매수/7.7만원): 견고해질 저점

삼성전자 제품별 실적구분											
(조원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023E	2024E	2025E
매출액	71.9	74.1	79.1	75.0	76.5	72.7	81.8	85.4	259.2	300.2	316.4
DX	47.0	41.8	44.7	41.6	48.4	42.8	46.3	44.5	168.8	175.1	182.0
VD/CE	13.5	14.4	14.1	15.5	14.8	15.8	15.5	16.6	56.4	57.5	62.7
MX/NW	33.5	27.4	30.5	26.1	33.6	27.0	30.7	27.9	112.4	117.6	119.3
DS	23.1	28.6	29.3	29.1	25.1	26.2	30.3	33.6	66.6	110.1	115.2
DRAM	9.7	12.7	13.9	14.9	12.0	12.8	15.7	16.8	26.2	51.1	57.2
NAND	7.0	8.4	8.4	7.6	6.4	6.9	7.8	8.6	16.3	31.4	29.7
Foundry/LSI	5.6	6.8	7.0	5.9	5.9	6.0	6.9	7.4	22.5	25.4	26.2
SDC	5.4	7.7	8.0	7.9	6.6	7.0	7.7	8.7	31.2	28.9	30.1
Harman	3.2	3.6	3.5	3.9	3.5	3.8	3.7	3.9	14.4	14.2	15.0
영업이익	6.5	10.5	9.2	6.5	6.1	6.5	10.3	10.7	6.6	32.7	33.5
DX	4.0	2.7	3.3	2.5	4.2	3.0	3.6	2.9	14.3	12.6	13.7
VD/CE	0.5	0.5	0.5	0.3	0.5	0.5	0.5	0.3	1.3	1.8	1.8
MX/NW	3.5	2.2	2.8	2.2	3.7	2.5	3.0	2.6	13.0	10.8	11.9
DS	1.8	6.5	3.9	2.6	1.3	2.2	4.8	6.2	(15.0)	14.8	14.5
DRAM	1.9	5.0	4.6	4.7	3.1	3.2	4.6	5.4	(1.1)	16.2	16.3
NAND	0.9	1.8	0.9	0.4	0.1	(0.1)	0.0	0.2	(10.9)	4.1	0.3
Foundry/LSI	(0.9)	(0.2)	(1.7)	(2.5)	(1.8)	(0.9)	0.1	0.6	(2.9)	(5.3)	(2.0)
SDC	0.3	1.0	1.5	1.0	0.3	0.9	1.5	1.2	5.8	3.8	4.0
Harman	0.2	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	1.2	1.3	1.4
영업이익률	9%	14%	12%	9%	8%	9%	13%	13%	3%	11%	11%
지배순이익	6.6	9.6	9.8	5.7	5.4	5.6	8.3	8.6	14.5	31.7	27.9

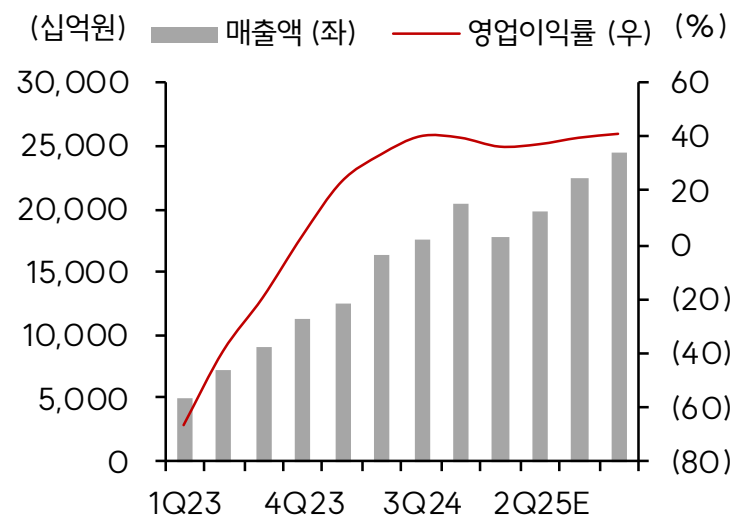
SK하이닉스 (매수/30만원): 높은 경기 방어력

● AI 사이클에서의 경기 방어력에 주목

- 4Q24 영업이익 8.1조원 (+15% QoQ)으로 AI 사이클에서의 높은 경기방어력 증명 예상
- 1Q25 Commodity 가격 하락 지속, HBM 출하 성장 일시적 둔화로 감익 불가피 (6.4조원)
- 다만 2Q25부터 재고 조정 완화 및 HBM 출하 강세 시작으로 재차 증익 구간 진입 예상
- 2Q25에 시작 될 2026년 HBM 계약과 M15X 등을 통한 2026년 시장 대응력 제고에 주목

투자지표	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	42,998	44,622	32,766	66,859	84,564	100,631
영업이익	십억원	12,410	6,809	-7,730	23,449	32,640	43,372
순이익(지배주주)	십억원	9,602	2,230	-9,112	18,361	24,364	32,544
EPS	원	13,190	3,063	-12,517	25,221	33,467	44,703
PER	배	9.9	24.5	-11.3	6.9	6.1	4.6
PBR	배	1.5	0.8	1.8	1.7	1.5	1.2
EV/EBITDA	배	4.6	3.5	21.5	4.0	2.7	1.8
ROE	%	16.8	3.6	-15.6	29.3	29.2	29.4

분기별 실적 추이 및 전망



SK하이닉스 (매수/30만원): 높은 경기 방어력

SK하이닉스 제품별 실적구분											
(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
매출액	12,430	16,423	17,573	20,434	17,748	19,888	22,466	24,462	32,766	66,860	84,564
QoQ %	10%	32%	7%	16%	-13%	12%	13%	9%	-27%	104%	26%
YoY %	144%	125%	94%	81%	43%	21%	28%	20%			
DRAM	7,596	10,813	12,215	14,535	12,756	14,435	16,185	17,538	20,744	45,159	60,913
NAND	4,362	5,125	4,976	5,143	4,478	4,923	5,775	6,150	9,630	19,605	21,326
영업이익	2,886	5,469	7,030	8,065	6,415	7,367	8,857	10,001	(7,730)	23,449	32,640
QoQ %	734%	89%	29%	15%	-20%	15%	20%	13%	적전	흑전	39%
YoY %	흑전	흑전	흑전	2231%	122%	35%	26%	24%			
DRAM	2,546	4,884	6,083	7,117	5,248	6,587	8,030	9,228	611	20,630	29,094
NAND	347	820	1,120	461	(317)	(38)	706	1,063	(7,585)	2,747	1,413
지배순이익	1,919	4,120	5,749	6,573	4,751	5,507	6,625	7,480	(8,533)	18,361	24,364
QoQ %	흑전	115%	40%	14%	-28%	16%	20%	13%	적전	흑전	33%
YoY %	흑전	흑전	흑전	흑전	148%	34%	15%	14%			
영업이익률	23%	33.3%	40%	39%	36%	37%	39%	41%	-24%	35%	39%
DRAM	34%	45%	49.8%	49.0%	41.1%	45.6%	49.6%	52.6%	3%	46%	48%
NAND	8%	16%	22.5%	9.0%	-7.1%	-0.8%	12.2%	17.3%	-79%	14%	7%
지배순이익률	15%	25%	33%	32%	27%	28%	29%	31%	-26%	27%	29%

LG전자 (매수/14만원): AI 성장동력 확보 노력

- B2B, 전장, WebOS, HVAC는 모두 AI 먹거리 창출을 위한 사업 포트폴리오
 - 4Q24 실적 쇼크 기록. 그러나 4분기 후에 돌아오는 실적 성수기 (상반기)
 - 연말~연초는 매수 기회로 작동한 과거 경험
 - 전장 및 수요에 대한 낮은 기대치와 현재의 멀티플 (PBR 0.8)에서는 저점에 대한 고민 필요

투자지표	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	73,908	83,467	84,228	87,744	91,377	94,322
영업이익	십억원	4,058	3,551	3,549	3,430	3,980	5,165
순이익(지배주주)	십억원	1,032	1,196	713	1,190	2,151	2,840
EPS	원	13,260	7,415	3,937	8,090	11,892	15,704
PER	배	10.4	11.7	25.9	10.3	7.2	5.5
PBR	배	1.4	0.8	0.9	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	배	4.6	3.7	4.0	3.3	2.7	2.0
ROE	%	6.3	6.6	3.7	5.9	10.0	12.0

LG전자 주가 vs 달러인덱스("역축")



LG전자 (매수/14만원): AI 성장동력 확보 노력

LG전자 실적 추정											
(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024F	2025F
매출액	21,096	21,694	22,176	22,777	21,689	22,159	23,360	24,170	82,263	87,744	91,377
H&A	8,608	8,843	8,338	6,883	8,508	8,826	8,255	6,679	30,168	32,671	32,268
HE	3,492	3,618	3,747	4,400	3,684	3,571	4,158	5,090	14,204	15,257	16,504
VS	2,662	2,692	2,611	2,671	2,928	2,961	2,872	2,938	10,148	10,636	11,700
BS	1,576	1,464	1,399	1,256	1,269	1,281	1,294	1,307	5,412	5,695	5,151
기타	594	719	587	1,000	624	755	616	1,050	2,629	2,900	3,045
LG이노텍	4,165	4,358	5,494	6,568	4,676	4,764	6,164	7,105	19,702	20,585	22,709
영업이익	1,335	1,197	752	146	1,366	1,032	1,081	502	3,653	3,430	3,980
H&A	940	694	527	-44	949	710	569	30	1,994	2,118	2,258
HE	132	97	49	44	165	102	106	137	376	323	510
VS	52	83	1	-3	59	74	57	29	244	132	219
BS	13	-6	-77	-88	-51	-38	-26	-26	-42	-158	-141
기타	21	177	119	-8	81	97	76	65	278	309	319
LG이노텍	178	152	132	245	163	87	298	267	803	706	815
영업이익률 (%)	6.3	5.5	3.4	0.6	6.3	4.7	4.6	2.1	4.4	3.9	4.4
H&A (%)	10.9	7.9	6.3	-0.6	11.2	8.0	6.9	0.5	6.6	6.5	7.0
HE (%)	3.8	2.7	1.3	1.0	4.5	2.9	2.6	2.7	2.6	2.1	3.1
VS (%)	1.9	3.1	0.0	1.0	2.0	2.5	2.0	1.0	2.4	1.2	1.9
BS (%)	0.8	-0.4	-5.5	-5.0	-4.0	-3.0	-2.0	-2.0	-0.8	-2.8	-2.7
기타	3.5	24.6	20.3	-0.8	13.0	12.8	12.3	6.1	10.6	10.6	10.5
LG이노텍 (%)	4.3	3.5	2.4	3.7	3.5	1.8	4.8	3.8	4.1	3.4	3.6

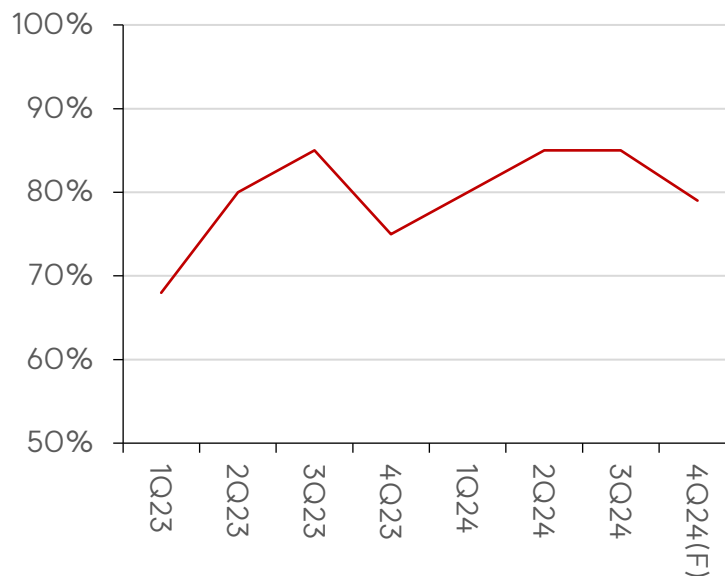
삼성전기 (매수/17.2만원): AI에서도 IT산업의 쌀

● MLCC의 중요성에 초점

- 4분기 실적은 다소 부진 예상. 하반기 IT 세트의 수요 둔화 및 일회성 비용 영향
- 그러나 2024년 3분기 초순, 90%에 달했던 MLCC 가동률 주목 필요
MLB를 제외하면 가장 수급이 타이트한 부품은 MLCC
- 향후 AI서버, 전장부품, IT디바이스에서 요구량 지속 증가 전망. 그러나 공급사들은 보수적 투자 중

투자지표	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	9,675	9,425	8,909	10,203	10,795	11,354
영업이익	십억원	1,487	1,183	639	743	967	1,231
순이익(지배주주)	십억원	892	981	423	554	661	853
EPS	원	13,591	13,012	5,552	7,247	8,516	10,988
PER	배	14.5	10.0	27.6	17.1	15.2	11.8
PBR	배	2.2	1.3	1.5	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	배	6.4	4.8	7.9	5.7	5.0	4.1
ROE	%	14.3	13.8	5.5	6.8	7.6	9.1

삼성전기, MLCC가동률 추이



삼성전기 (매수/17.2만원): AI에서도 IT산업의 쌀

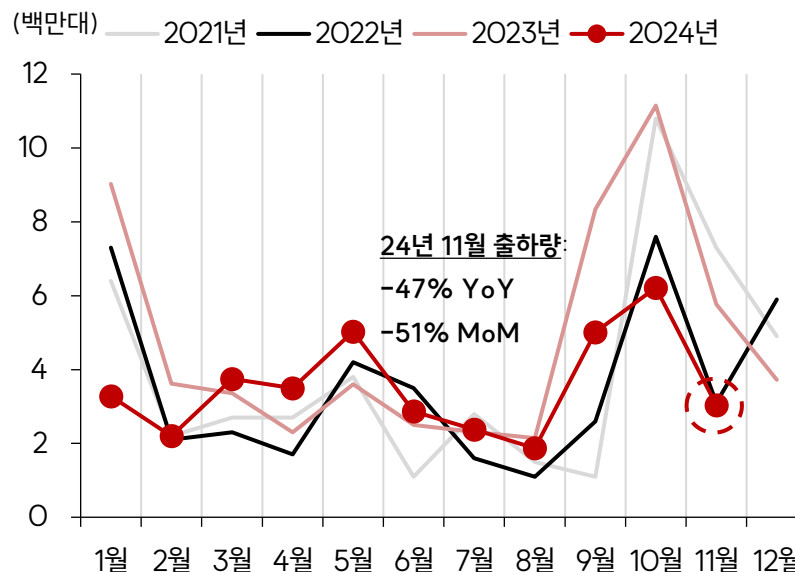
삼성전기 실적 추정											
(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024F	2025F
매출액	2,624.3	2,580.1	2,615.3	2,400.8	2,841.4	2,576.9	2,657.9	2,718.7	8,909.4	10,220.5	10,794.9
컴포넌트	1,023.0	1,160.3	1,197.0	1,104.1	1,126.3	1,148.9	1,172.0	1,145.7	3,903.0	4,484.4	4,592.9
MLCC	910.5	1,055.9	1,101.2	1,013.1	1,033.5	1,054.3	1,075.5	1,054.0	3,496.2	4,080.7	4,217.2
EMC	112.5	104.4	95.8	91.0	92.8	94.6	96.5	91.7	406.8	403.7	375.7
광학통신	1,173.3	920.7	860.1	725.5	1,141.7	825.4	859.3	921.4	3,289.0	3,679.5	3,747.9
카메라	1,173.3	920.7	860.1	725.4	1,141.7	825.4	859.3	921.4	3,289.0	3,679.5	3,747.9
패키지	428.0	499.1	558.2	571.2	573.4	602.6	626.5	651.6	1,717.3	2,056.6	2,454.1
FCBGA	162.6	199.6	229.6	241.1	253.1	265.8	279.1	293.0	755.3	832.9	1,091.0
BGA	265.4	299.5	314.4	330.2	320.3	336.8	347.5	358.6	962.0	1,209.4	1,363.2
매출액 증감률 (YoY)	30	16	11	4	8	0	2	13	-5	15	6
컴포넌트 (%)	24	15	9	13	10	-1	-2	4	-6	15	2
광학통신 (%)	47	19	4	-18	-3	-10	0	27	3	12	2
패키지 (%)	8	14	27	29	34	21	12	14	-18	20	19
매출비중											
컴포넌트 (%)	39	45	46	46	40	45	44	42	44	44	43
광학통신 (%)	45	36	33	30	40	32	32	34	37	36	35
패키지 (%)	16	19	21	24	20	23	24	24	19	20	23
영업이익	180.3	208.1	224.9	123.2	226.7	237.3	264.1	238.9	639.4	736.5	967.0
컴포넌트	96.9	141.8	145.4	62.6	110.4	144.2	152.5	144.1	361.6	446.8	551.1
광학통신	62.7	24.7	27.0	7.3	57.1	24.8	34.4	27.6	101.2	121.6	143.9
패키지	20.7	41.6	52.5	53.4	59.3	68.3	77.3	67.2	176.6	168.1	272.0
영업이익률	7	8	9	5	8	9	10	9	7	7	9
컴포넌트 (%)	9	12	12	6	10	13	13	13	9	10	12
광학통신 (%)	5	3	3	1	5	3	4	3	3	3	4
패키지 (%)	5	8	9	9	10	11	12	10	10	8	11

LG이노텍 (매수/24만원): AI와 카메라의 미래

- IT기기를 이용한 소통방법의 진화: 문자정보(텍스트) > 색상정보(영상/사진)
 - 4분기 실적은 부진할 것. 수요 둔화와 비용 증가 영향
 - 향후 IT 기기에서 카메라의 중요도는 더욱 높아질 것. LG이노텍은 글로벌 1위 카메라 기업
 - 또한 중국 업체들과의 경쟁 심화 환경에서 트럼프 반사 수혜 가능성 주목

투자지표	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	14,946	19,589	20,605	21,340	23,477	23,648
영업이익	십억원	1,264	1,272	831	709	821	1,171
순이익(지배주주)	십억원	888	980	565	508	586	872
EPS	원	37,137	41,275	23,881	21,478	24,750	36,863
PER	배	9.8	6.1	10.0	7.5	6.7	4.5
PBR	배	2.6	1.4	1.2	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	배	4.7	3.4	3.8	2.6	2.2	1.5
ROE	%	30.9	25.9	12.6	10.3	10.8	14.3

중국 내 월별 해외브랜드(애플) 스마트폰 출하량



LG이노텍 (매수/24만원): AI와 카메라의 미래

LG이노텍 실적 추정											
(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024F	2025F
매출액	4,335.0	4,555.3	5,685.1	6,766.0	4,864.7	4,957.8	6,356.3	7,298.4	20,617.1	21,341.4	23,477.2
광학솔루션	3,514.2	3,680.3	4,836.9	5,924.4	3,959.5	3,991.1	5,403.3	6,348.4	17,300.2	17,955.9	19,702.3
기판소재	328.2	378.2	370.3	369.5	364.0	419.7	412.7	412.6	1,322.1	1,446.2	1,608.9
전장	384.2	386.7	364.9	372.5	423.4	426.0	416.0	428.0	1,567.7	1,508.3	1,693.5
전자부품, 기타	108.4	110.0	113.0	99.5	117.7	121.0	124.3	109.5	427.0	431.0	472.5
매출비중 (%)	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
광학솔루션	81	81	85	88	81	81	85	87	84	84	84
기판소재	8	8	7	5	7	8	6	6	6	7	7
전장	9	8	6	6	9	9	7	6	8	7	7
전자부품, 기타	3	2	2	1	2	2	2	2	2	2	2
매출액 YoY (%)	-1	17	19	-11	12	9	12	8	5	4	10
광학솔루션	-1	19	24	-12	13	8	12	7	8	4	10
기판소재	-1	13	13	13	11	11	11	12	-22	9	11
전장	1	-1	-11	-3	10	10	14	15	8	-4	12
전자부품, 기타	-9	10	-3	8	9	10	10	10	-12	1	10
영업이익	176.0	151.7	130.4	250.7	163.4	88.2	299.9	269.5	830.8	708.9	821.0
광학솔루션	151.9	102.5	120.9	228.3	108.3	11.4	225.4	207.4	661.2	603.6	552.5
기판소재	9.6	27.1	7.4	21.2	40.0	54.4	61.7	53.4	125.6	65.4	209.5
전장	2.0	2.0	-6.6	-3.7	2.1	4.3	-3.4	0.0	-1.5	-6.3	3.0
전자부품, 기타	12.6	20.0	8.7	5.0	12.9	18.2	16.2	8.8	45.5	46.2	56.0
영업이익률 (%)	4	3	2	4	3	2	5	4	4	3	3
광학솔루션	4	3	2	4	3	0	4	3	4	3	3
기판소재	3	7	2	6	11	13	15	13	9	5	13
전장	1	1	-2	-1	1	1	-1	0	0	0	0
전자부품, 기타	12	18	8	5	11	15	13	8	11	11	12

LG디스플레이 (매수/15만원): 우려 이후는 기대감 구간

● 4Q24 실적 우려 해소 후 매력적인 매수 구간 돌입 예상

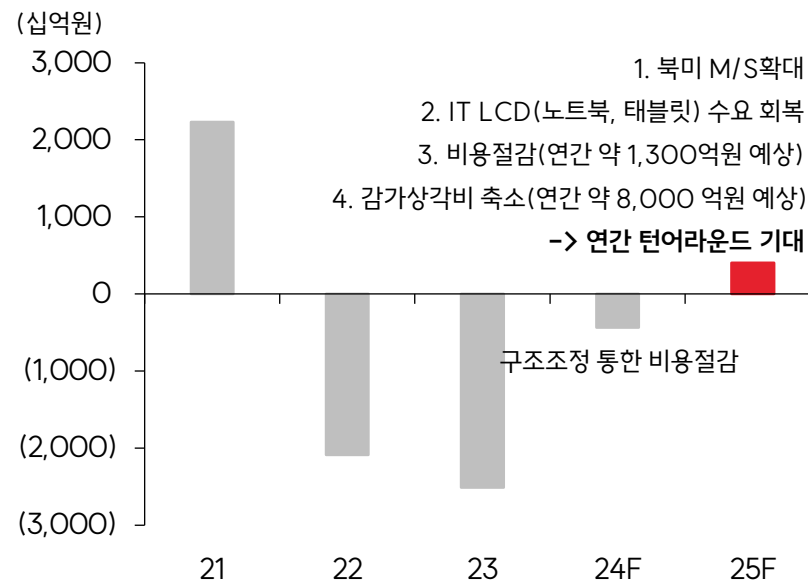
- 4Q24(F): 컨센서스(OP 2,542억 원) 화회 예상

4Q24(F) 예상 실적: 매출액 7.37조 원(QoQ +11%, YoY -3%), OP 2,074(QoQ 흑전, YoY +57%)

- 북미 고객사 IT OLED 및 Mobile 수요 부진, 일회성 비용(희망퇴직) 비용 반영
- 1분기부터 아이폰SE4 모멘텀 부각, 트럼프 Pull-in 및 높은 환율로 상반기 적자폭 축소 기대

투자지표	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	29,878	26,152	21,331	26,376	26,238	26,738
영업이익	십억원	2,231	-2,085	-2,510	-436	404	880
순이익(지배주주)	십억원	1,186	-3,072	-2,734	-1,645	-170	421
EPS	원	2,996	-7,758	-6,905	-3,289	-339	841
PER	배	7.6	-1.5	-1.7	-2.8	-27.6	11.1
PBR	배	0.7	0.5	0.6	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	배	2.8	7.0	11.4	3.7	2.7	2.2
ROE	%	9.7	-26.7	-32.0	-23.1	-2.5	6.0

LG디스플레이 연간 OP 전망



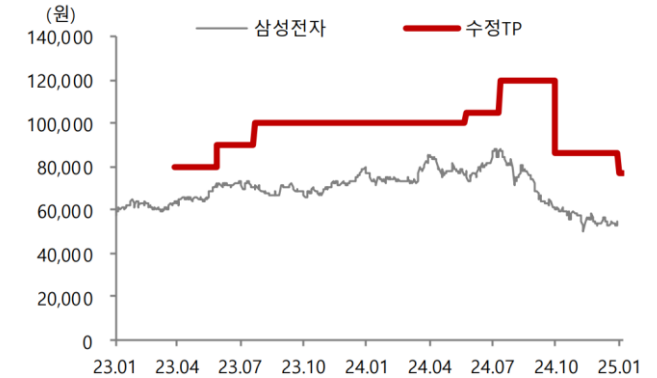
LG디스플레이 (매수/15만원): 우려 이후는 기대감 구간

LG디스플레이 실적 추정											
(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024F	2025F
매출액	5,253	6,708	6,821	7,593	5,930	6,280	6,659	7,368	21,331	26,376	26,238
TV	1,156	1,610	1,569	1,793	1,379	1,357	1,395	1,359	4,617	6,127	5,490
IT	2,101	2,952	2,251	2,126	2,224	2,652	2,524	2,200	7,873	9,430	9,599
Mobile	1,471	1,543	2,456	3,212	1,813	1,804	2,280	3,348	7,096	8,682	9,245
Auto	525	604	546	461	192	153	461	461	1,955	2,136	1,268
매출비중											
TV	22%	24%	23%	24%	23%	22%	21%	18%	22%	23%	21%
IT	40%	44%	33%	28%	38%	42%	38%	30%	37%	36%	37%
Mobile	28%	23%	36%	42%	31%	29%	34%	45%	33%	33%	35%
Auto	10%	9%	8%	6%	3%	2%	7%	6%	9%	8%	5%
QoQ											
매출액	-29%	28%	2%	8%	-26%	6%	12%	11%			
TV	-13%	39%	-3%	9%	-23%	-2%	3%	-3%			
IT	-8%	40%	-24%	-10%	5%	19%	-5%	-13%			
Mobile	-55%	5%	59%	30%	-44%	-1%	26%	47%			
Auto	1%	15%	-10%	-13%	-58%	-20%	201%	0%			
YoY											
매출액	19%	42%	43%	2%	7%	-10%	-5%	-3%	-18%	24%	-3%
TV	38%	42%	43%	24%	14%	-19%	-15%	-24%	-36%	39%	-13%
IT	25%	48%	18%	3%	12%	-5%	7%	3%	-29%	20%	3%
Mobile	4%	42%	83%	-4%	22%	19%	-7%	4%	10%	22%	6%
Auto	8%	16%	27%	-22%	-64%	-75%	-13%	0%	7%	9%	-41%
영업이익	-469	-94	-81	207	-213	-118	196	540	-2,510	-436	404
영업이익률	-9%	-1%	-1%	3%	-4%	-2%	3%	7%	-12%	-2%	2%
QoQ	-456%	-80%	-14%	-357%	-203%	-45%	-266%	175%			
YoY	-57%	-89%	-88%	57%	-55%	26%	-343%	160%	적지	적지	흑전

Compliance Notice

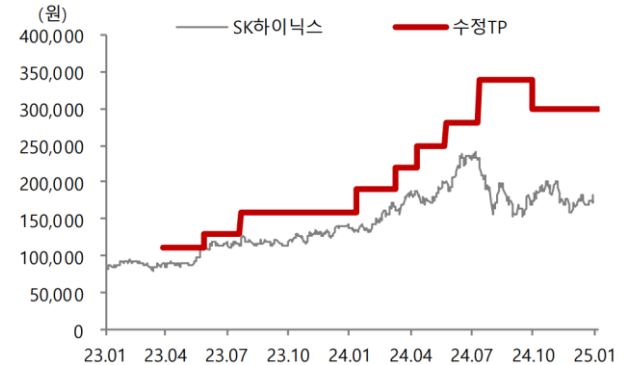
삼성전자 (005930/KS)

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.01.04	매수	77,000원	6개월		
2024.10.04	매수	86,000원	6개월	-34.74%	-29.07%
2024.07.16	매수	120,000원	6개월	-38.39%	-27.58%
2024.05.27	매수	105,000원	6개월	-23.35%	-16.38%
2023.07.25	매수	100,000원	6개월	-26.77%	-14.70%
2023.05.31	매수	90,000원	6개월	-20.37%	-18.44%
2023.03.30	매수	80,000원	6개월	-17.88%	-9.63%
2022.06.20	매수	75,000원	6개월	-20.62%	-13.83%



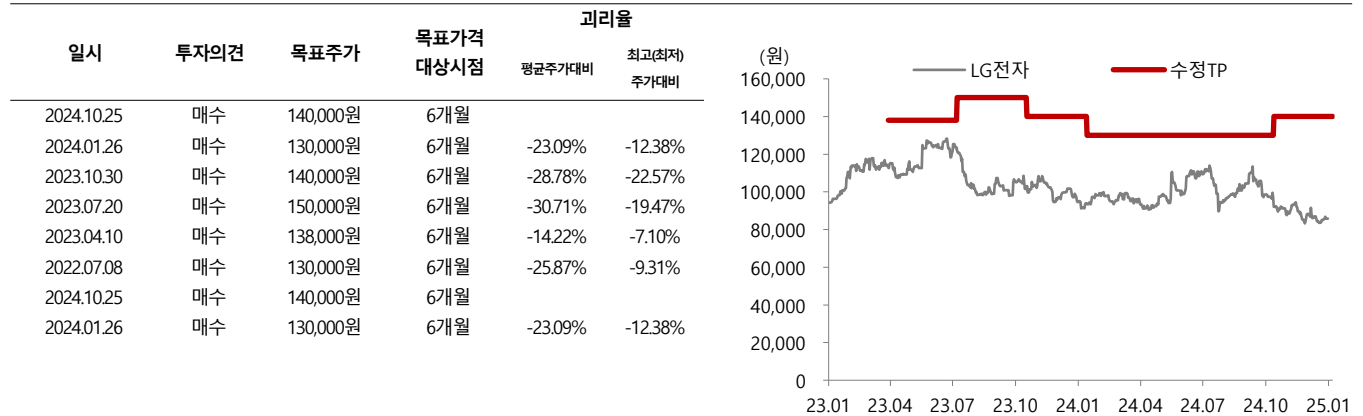
SK하이닉스 (000660/KS)

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.10.04	매수	300,000원	6개월		
2024.07.16	매수	340,000원	6개월	-47.40%	-35.15%
2024.05.27	매수	280,000원	6개월	-20.57%	-13.93%
2024.04.15	매수	250,000원	6개월	-27.32%	-20.00%
2024.03.14	매수	220,000원	6개월	-19.73%	-14.36%
2024.01.15	매수	190,000원	6개월	-21.94%	-9.53%
2023.07.25	매수	160,000원	6개월	-21.54%	-11.00%
2023.05.31	매수	130,000원	6개월	-11.71%	-8.08%
2023.03.30	매수	110,000원	6개월	-17.51%	0.27%

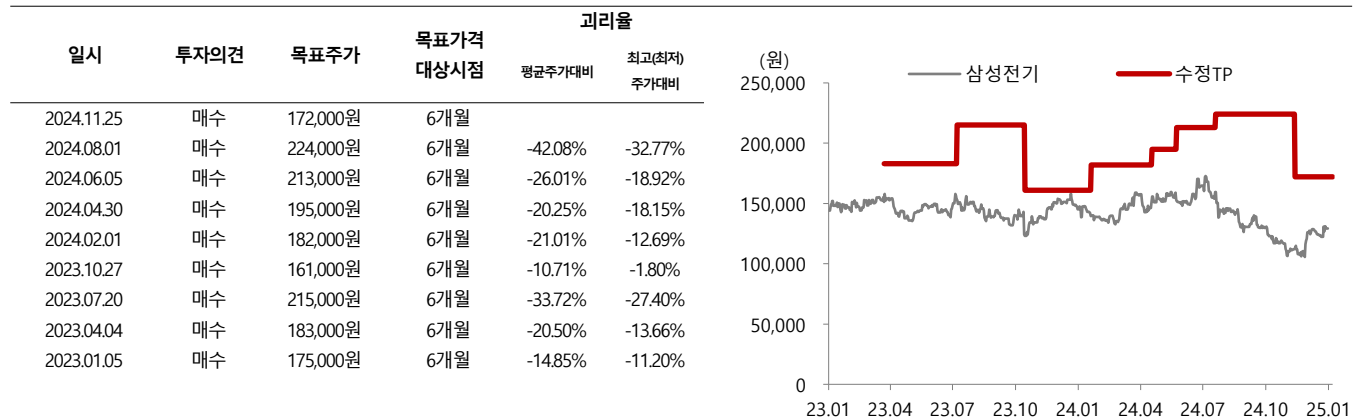


Compliance Notice

LG전자(O66570/KS)

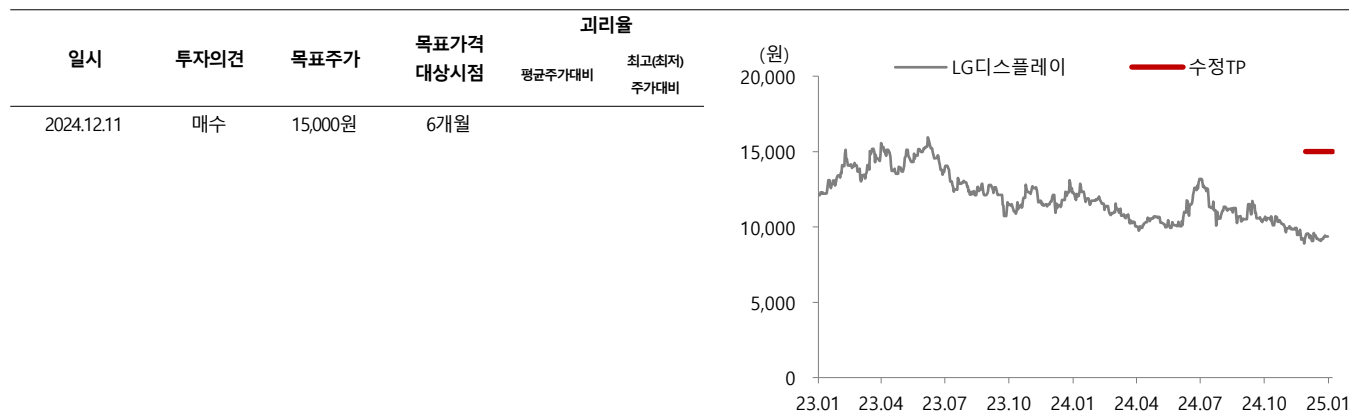


삼성전기 (009150/KS)

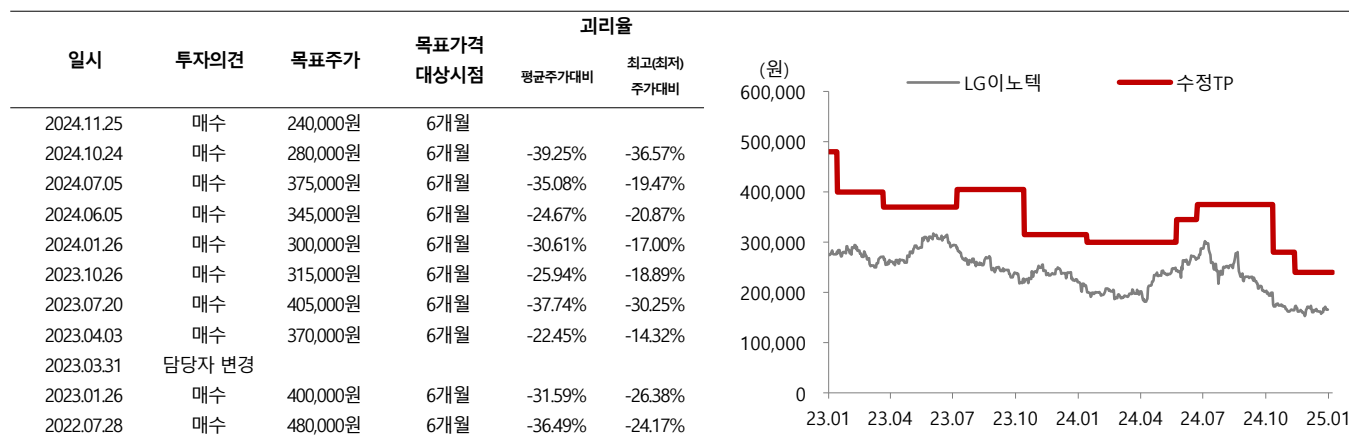


Compliance Notice

LG디스플레이 (O34220/KS)



LG이노텍 (O11070/KS)



Compliance Notice

- 작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 종목별 투자 의견은 다음과 같습니다.
- 투자 판단 3단계(6개월 기준) 15% 이상 → 매수 / -15% ~ 15% → 중립 / -15% 미만 → 매도

SK증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 1월 13일 기준)

매수	96.88%	중립	3.13%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------