

Morning Meeting Brief

Issue Report

생성형 AI: AI 에이전트 시대

- 생성형AI의 발전은 잠재적 경제효과와 미국 노동시장에 상당한 영향을 미칠 것으로 예상
- ChatGPT와 같은 AI 수행비서는 인터넷 사용 방식을 변화시킬 잠재력을 지니고 있음
- AI 수행비서의 편리성은 사용자의 이용량 증가로 이어지며, 이는 AI 모델의 학습량이 증가해 더 정교하고 맞춤형 서비스 제공 가능
- 뤼튼테크놀로지스와는 국내 생성형 AI 스타트업으로 생성형 AI 서비스 시작을 본격적으로 개척하는 중

박세라, sera.park@daishin.com

산업 및 종목 분석

[산업분석] 태양광: 태양광 Top-Down 분석

- 폴리실리콘 증설 (1H24) 지속되며 24년 태양광 체인 가격 약세 전망
- 24년도 정책 진입 장벽에 따른 미국 시장 중요성 더욱 확대
- 한화솔루션 4Q23 Preview: 예상 OP 2,122억원 QoQ +115.8% 전망

위정원, jungwon.weee@daishin.com

[Issue Comment] 전기전자: 2024년 밝음, 실적 개선과 주가 상승 기대

- 휴대폰, TV, PC 등 3년만에 성장 전환, IT 기업의 매출과 이익도 증가 전환
- 2023년 공급 개선(감산, 재고조정 등) 이후 2024년 수요 성장 전망
- 2024년 실적 호조를 반영한 주가 상승을 기대

박강호, Kangho.park@daishin.com

[Company Visit Report] 아이디어: 건조한 카드프린터 판매, 증가하는 소모품 수요

- 신분증, 금융카드 등 특화된 카드 발급에 사용되는 카드프린터 전문 기업
- 모바일 결제 확대에도 불구하고 실물카드 수요는 지속적으로 증가
- 누적 장비 판매 확대에 따른 소모품 매출 증가 기대

이석영, Seokyoung1.lee@daishin.com

AI 에이전트 시대

- 생성형AI의 발전은 잠재적 경제효과와 미국 노동시장에 상당한 영향을 미칠 것으로 예상
- ChatGPT와 같은 AI 수행비서는 인터넷 사용 방식을 변화시킬 잠재력을 지니고 있음
- 편리성으로 사용자의 이용량이 늘어날수록 AI 모델의 학습량이 증가하며 더 정교하고 맞춤형된 서비스 제공 가능

생성형AI 파급효과

생성형 AI가 우리 생활에 더욱 깊숙이 침투하고, 이로 인한 글로벌 경제에 미치는 영향이 주목 받고 있음

새로운 사용 사례들이 등장하면서 생성형 AI는 약 2.6조~4.4조 달러에 달하는 추가 경제적 영향을 가져올 것으로 예상. 전체 사용 사례에 기반한 잠재적 경제 효과는 약 13.6조~22.1조 달러로 추정

빅테크 기업들의 기반모델 개발 속도가 가속화함에 따라, 이제는 단순히 생성 모델의 개발에 집중하기보다는 범용성에 중점을 두는 방향으로 발전하고 있음. 이에 따른 추가적인 가치는 어떤 애플리케이션과 서비스를 통해 사용자에게 편리함을 제공하는지에 초점이 맞춰질 것으로 예상

AI는 우리가 컴퓨터를 사용하는 방식을 완전히 뒤바꿀 것

ChatGPT와 같은 AI 수행비서는 스마트폰이 디지털 플랫폼을 변화시킨 것처럼 인터넷 사용 방식을 변화시킬 수 있는 잠재력을 지니고 있음

사용자의 허가가 있다면 AI가 개인 비서 역할을 할 수 있을 정도로 개인정보, 인간관계, 취미, 일정 등에 대한 이해도가 높아지며, 언제든지 도움을 지원하며 의사 결정에 개입할 수 있음

결국 AI 수행비서의 편리성은 결국 기존 포털 사이트의 대체로 이어질 것
AI 사용 빈도가 증가함에 따라 생성형 AI 모델의 학습량도 증가하게 되어, 사용자에게 더욱 정교하고 맞춤형된 답변과 지원을 제공할 수 있음

본격적인 신호탄! ChatGPT 플러그인 기능에 주목

AI 수행비서의 발전은 주로 플러그인 기능을 통해 이루어짐. 기존 대형 언어 모델이 제공하는 정보의 한계를 넘어 사용자에게 더 다양한 서비스를 제공하며, ChatGPT의 유용성을 크게 향상시키며, 특히, 제3자 플러그인을 통해 다양한 업무 수행이 가능해지고 있음

국내 로컬화 진행, 뤼튼테크놀로지스

이러한 변화에 맞춰, 국내 생성형 AI 애플리케이션 및 대화형 인터페이스 챗봇 서비스를 제공하는 비상장 스타트업 뤼튼테크놀로지스에 주목

ChatGPT 플러그인은 뛰어난 성능을 자랑하지만, 대부분 미국에 한정된 서비스 중심이라 국내에서 활용하기 어렵다는 단점이 존재. 뤼튼테크놀로지스는 생성형 AI에 국내 서비스를 연결하여 생성형 AI 서비스 시장을 본격적으로 개척하고 있음

태양광

위정원 jungwon.weee@dai shin.com

투자의견

Overweight

비중확대, 유지

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
한화솔루션	Buy	45,000원

태양광 Top-Down 분석

- 폴리실리콘 증설 (1H24) 지속되며 24년 태양광 체인 가격 약세 전망
- 24년도 정책 진입 장벽에 따른 미국 시장 중요성 더욱 확대
- 한화솔루션 4Q23 Preview : 예상 OP 2,122억원 QoQ +115.8% 전망

24년 태양광 밸류체인 가격 약세 전망, 미국 시장의 중요성 확대

2Q23 이후 폴리실리콘 증설 물량 본격적으로 유입되며 태양광 체인의 전반적인 가격 하락. 23년 중국 내 폴리실리콘 65만톤의 증설에 이어 1H24까지 약 40만톤의 추가 증설이 예정되어 있기 때문에, 태양광 체인 가격 약세 지속 전망. 단, UFLPA 시행에 따른 진입 장벽으로 24년 연간 미국 내 태양광 제품 가격 프리미엄은 지속될 것으로 예상되기 때문에 미국 시장의 중요성 확대

태양광 밸류체인 Top-down 수급 전망

24년도 글로벌 태양광 예상 설치량 460GW(YoY+17.5%)로 금년(390GW, YoY+39.3%) 대비 성장폭 둔화 전망. 북미지역 예상 설치량 41.6GW(YoY +12.2%) 전망. 주택용 설치량(5.1GW, YoY -1.2%) 소폭 감소하나, 유틸리티용 수요 호조 지속 예상(1H24 15.5GW, YoY +122.5%)

1H23 중국 내 폴리실리콘 증설 집중. 3Q23 17만톤에 이어 4Q 21만톤 생산능력 증가하며 수급 완화 불가피. 24년도 상반기까지 총 40만톤의 추가 증설이 예정되어 있으나, 현재 폴리실리콘 가격(7~8달러/kg) 한계생산비용에 근접해있기 때문에 추가적인 가격 하락 가능성은 제한적

한화솔루션 투자의견 매수, 목표주가 45,000원으로 하향 조정

4Q23 예상 영업이익 2,122억원으로 QoQ +115.8% 전망. 태양광부문 예상 OP 1,917억원으로 QoQ +452.4% 기대. 부정적 레깅효과 소멸에 따른 모듈-웨이퍼 간 스프레드 개선, 달톤 2공장 가동률 상승에 따른 AMPC 금액 증가에 기인(838억원, QoQ +138.3%).

24년 태양광 체인의 전반적인 가격 약세는 지속될 것으로 예상되나, 미국 시장 내 중국산 폴리실리콘 진입 제한으로 미국 내 태양광 제품 가격 프리미엄은 지속될 것으로 전망. 또한 2H24 이후 3공장 가동으로 24년 연간 AMPC 금액 6,754억원으로 YoY +299.5% 기대

전기전자

박강호 kangho.park@daishin.com

투자의견

Overweight

비중확대, 유지

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
삼성전기	BUY	180,000
대덕전자	BUY	32,000
엠씨넥스	BUY	41,000

2024년 맑음,
실적 개선과 주가 상승 기대

- 휴대폰, TV, PC 등 3년만에 성장 전환, IT 기업의 매출과 이익도 증가 전환
- 2023년 공급 개선(감산, 재고조정 등) 이후 2024년 수요 성장 전망
- 2024년 실적 호조를 반영한 주가 상승을 기대

2024년 전기전자의 매출/영업이익은 각각 7.1%(yoy), 17.9%(yoy)씩 증가

2024년 IT 업종의 전망은 2023년 흐름에서 맑음으로 전환을 예상, 비중확대를 유지. 2024년 실적 개선은 상저하고 형태이지만 주가는 개선 실적을 선반영하여 상반기에 상승을 전망. 반도체 업황의 회복/개선이 토대를 담당한 가운데 반도체 PCB와 휴대폰 산업이 기저효과를 바탕으로 개선을 판단. 최선호주는 전기전자 업종에서 삼성전기, 대덕전자, 엠씨넥스 제시

2024년 상반기에 전기전자 업종의 주가 상승을 기대, 투자포인트는

2024년 반도체를 기반으로 전기전자 업종의 실적 개선, 주가 상승 예상

1) 2024년 3년만에 휴대폰, TV, PC 등 주요 전방산업이 성장 전환을 전망. 휴대폰은 2.5%(yoy), TV 2.2%(yoy), PC 3.6%(yoy) 성장을 예상. 높은 수준의 성장은 아니지만 2022년~2023년 공급 측면의 노력(반도체의 감산, 주요 세트(IT 기기의 완제품) 및 수동부품의 재고조정)으로 IT기기의 수요 회복이 주요 전자부품의 가동률이 2023년 대비 우상향으로 확대, IT 업체의 실적 개선으로 연결

2) 2024년 주요 IT 업체(당사 커버리지 기준, 18개사)의 전체 매출은 16.9%(yoy) 및 영업이익은 3,604%(yoy) 증가를 추정. 삼성전자와 SK하이닉스 등 반도체 업체의 높은 개선이 중심이나 전기전자 15개사의 전체 매출은 7.1%(yoy), 영업이익은 17.9%(yoy) 증가를 전망. 영업이익은 삼성전기 26.9%(yoy), LG이노텍 19.6%(yoy) 증가를 추정. PCB 업종(6개사)은 355.5%(yoy), 카메라 및 휴대폰 부품은 220%(yoy) 성장 등 전 산업의 실적 개선을 예상. 2024년 1Q 저점으로 2Q, 3Q 순으로 개선, 2024년 상반기(1Q, 2Q)에 주가 상승의 선행을 예상

3) 2024년 주요 전방산업의 성장은 추가적으로 상향 가능성도 존재. 특히 휴대폰 에서 중국 화웨이의 재등장과 샤오미, 오포/비보의 적극적 대응으로 신모델과 폴더블폰의 출시가 교체 수요를 자극. 화웨이 이슈로 중국 내수 시장의 성장은 글로벌 성장을 상회 예상. 그러면 적층세라믹콘덴서(MLCC) 및 중국향 매출 비중이 높은 국내 기업의 실적 상향 가능성을 기대(삼성전기, 와이솔, 자화전자, 옵트론텍)

또한 2024년 1월 공개인 삼성전자의 갤럭시S24에 온디바이스AI 기능을 채택하면서 중국, 애플도 점차 적용할 전망. 현 시점에서 온디바이스AI가 직접적인 수동부품의 증가를 수반하지 않지만 점차 장기적으로 메모리 용량 확대가 예상. MLCC의 초소형 고용량 비중 증가, FC CSP 등 반도체 패키지의 미세화, 적층화가 이전대비 높아져 수동부품의 ASP 상승을 기대(삼성전기, 대덕전자, 심텍, 코리아씨키트)

아이디피 (332370)

이석영

Seokyoung1.lee@daishin.com

투자이견

N/R

6개월 목표주가

N/R

현재주가

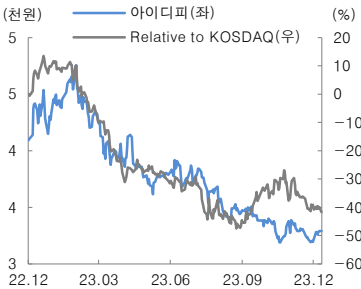
(23.12.18)

3,350

스몰캡 업종

KOSDAQ	850.96
시가총액	44십억원
시가총액비중	0.01%
자본금(보통주)	3십억원
52주 최고/최저	5,110원 / 3,225원
120일 평균거래대금	1억원
외국인차분율	0.85%
주요주주	아이디스홀딩스 외 3인 55.74%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.0	-6.0	-18.1	-28.7
상대수익률	-6.1	-1.6	-14.5	-39.9



견조한 카드프린터 판매, 증가하는 소모품 수요

- 신분증, 금융카드 등 특화된 카드 발급에 사용되는 카드프린터 전문 기업
- 모바일 결제 확대에도 불구하고 실물카드 수요는 지속적으로 증가
- 누적 장비 판매 확대에 따른 소모품 매출 증가 기대

카드프린터 전문 기업

동사는 신분증, 금융카드, 멤버십카드 등 특화된 카드 발급에 사용되는 카드프린터 전문 기업. 3Q23 누적 기준 매출 비중으로 카드프린터 42.6%, 소모품 47.7%, 기타 9.69%

국내 매출 17.9%, 수출 82.1%로 수출 비중이 크지만 국내 매출 비중이 21년 7.7%, 22년 11.5%, 3Q23누적 17.9%로 확대 흐름. 운전면허증 발급용 프린터 선정에 따른 국내 매출 확대

견조한 실물카드 수요

모바일 결제가 확대되면서 실물카드 수요가 줄어들 것이라는 우려가 존재. 하지만 모바일결제에 카드 등록시 실물카드가 필수이기에 모바일 결제 확대는 동사에 수혜로 작용. 한국은행에 따르면 18년 신용카드 발급 1.05억장에서 22년 1.24억장으로 확대. 과거 신분증, 금융기관 카드가 대부분이었지만 현재 각종 자격증 카드 수요가 올라가는 등 전방 수요 다각화도 함께 진행중

22년 기준 지역별 매출 비중 국내 11%, 중동/아프리카 26%, 미주 25%, 아시아 22%, 유럽16%, 특정 지역 의존도가 높지 않으며 전방국가 다각화를 통해 실적 안정성을 확보한 것이 긍정적

소모품 매출 확대가 만드는 실적 안정성

21년 소모품 매출 비중 37.2%, 22년 34.2%, 3Q23누적 47.7% 기록. 23년 소모품 매출 비중 증가 주요 원인은 22년 카드프린터 판매 호조에 따른 소모품 수요 증가

누적 장비 판매가 증가할수록 소모품 매출이 함께 확대되는 구조. 타사 소모품과 동사 장비가 호환되지 않기에 장비 판매에 따른 소모품 매출 증가 추이는 지속될 전망

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	19	25	19	26	43
영업이익	3	4	2	4	12
세전순이익	3	5	2	5	13
총당순이익	2	4	2	4	10
지배자분순이익	2	4	2	4	10
EPS	225	349	139	321	778
PER	0.0	0.0	28.4	12.2	5.8
BPS	1,632	2,254	3,196	3,100	3,813
PBR	0.0	0.0	1.0	1.1	0.9
ROE	27.6	18.1	5.3	10.9	22.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배자분 기준으로 산출
자료: 아이디피, 대신증권 Research Center

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.