

IT부품/전기전자

# 반등의 신호를 주목

IT부품/전기전자. 박형우



## IT 부품/전기전자 비중확대(유지)

### 반등의 신호를 주목

#### <2024 년 업황>

- 연초 견조
- 중순 들어 부품 오더컷 시작
- 3분기부터는 수요 둔화 재개

2024 년 수요도 기대치 하회

2024 년에도 IT 수요 회복은 기대치를 하회했다. 당초 올해는 스마트폰, PC, TV 등 주요 제품군에서 전방위적 회복을 기대했다. 지정학적 이슈 완화, AI 디바이스 출시, 기저 효과등에 기인했다. 그러나 5 월 중하순부터 부품의 오더컷이 감지됐다. 3분기부터는 글로벌 PC 와 중국 스마트폰 등 세트의 판매둔화가 두드러진다.

#### <2025 년 전망>

- 불확실성 지속

불투명한 수요 방향성 그러나 트럼프 수혜 가능 산업

2025 년의 수요 반등을 낙관하기는 어렵다. 그러나 IT 하드웨어 수요는 이미 역성장을 시작하고 3 년이 지났다. 현재의 부진한 업황은 다운사이클의 시작이 아니다. 중반부 또는 중반부일 수 있다.

#### - 2025 년 관전포인트

- ① 경기(수요) 회복
- ② 트럼프 반사수혜
- ③ AI 디바이스
- ④ 폴더블 & IT OLED

또한 트럼프 수혜 가능성도 존재한다. 한국의 IT 부품 산업은 2019년의 트럼프 행정부의 중국 규제에 따른 반사수혜를 크게 누렸다. 중국과 직접 경쟁하는 산업군이기 때문이다. 대표적인 미중분쟁의 수혜 제품군은 ① 애플 아이폰의 카메라부품 밸류체인과 ② MLB 기판이다

디바이스 AI: 유일한 전략 대안

IT 기업들은 미래 성장동력으로 'AI 디바이스'를 강조했다. 아직은 디바이스에서 AI의 효용성을 크게 체감할 기능을 선보이지 못하고 있다. 그러나 세트 판매량이 부진하고 클라우드 AI를 기반으로 한 수익모델 창출의 어려움을 겪는 상황에서 AI 디바이스는 대다수 IT 기업들에 유일한 전략 방안이 될 수 있다. 애플의 애플인텔리전스 확장(12 월과 3 월), CES 2025, 빅테크 기업들의 개발자회의를 주목한다.

Analyst 박형우

hyungwou@sks.co.kr / 3773-9035

## 2024년 리뷰: 상반기 말 재고조정 시작, 하반기 수요 부진 재확인

### 2024년에도 수요 부진 지속

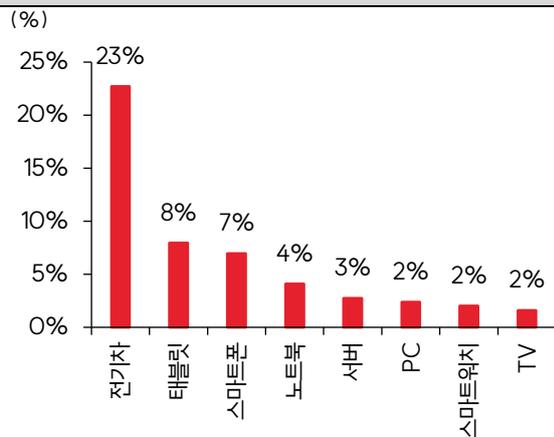
#### < 2024년 요약 >

- 세트 수요 부진. 기대치 하회
- 업황: 연초 견조, 중순 들어 부품 오더컷 시작, 3분기부터는 수요 둔화 재개

2024년에도 IT 수요 회복은 기대치를 하회했다. 반등의 시점이 23 > 24 > 25년으로 계속해서 지연된다. 소비자들의 가처분소득이 줄고, 각 국 정부의 지원금도 감소했기 때문이다. 당초 올해는 스마트폰, PC, TV 등 주요 제품군에서 전방위적 회복을 기대했다. 지정학적 이슈 완화, AI 디바이스 출시, 기저 효과 등에 기인했다. 그러나 기저효과를 제외하면 회복세가 더디다. 상대적으로 연초 수요는 견조했으나 하반기 들어 성장률이 둔화되거나 역성장이 재개되고 있다.

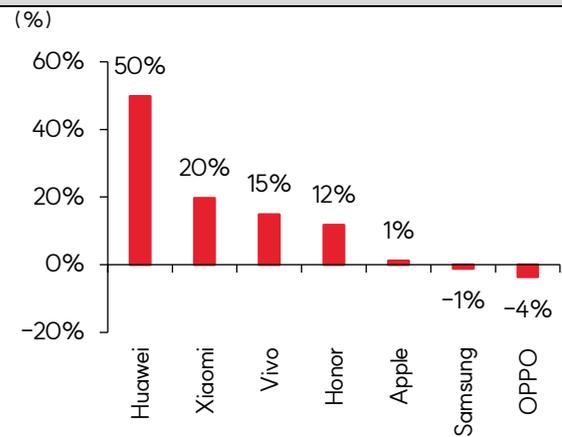
부품의 오더컷은 제품/고객사별로 편차는 있으나 5월 중하순부터 감지됐다. 그리고 3분기부터는 글로벌 PC와 중국 스마트폰 등 세트의 판매둔화가 두드러진다.

2024년, 세트별 YoY 판매량 증감률 (1Q23~3Q23 누적)



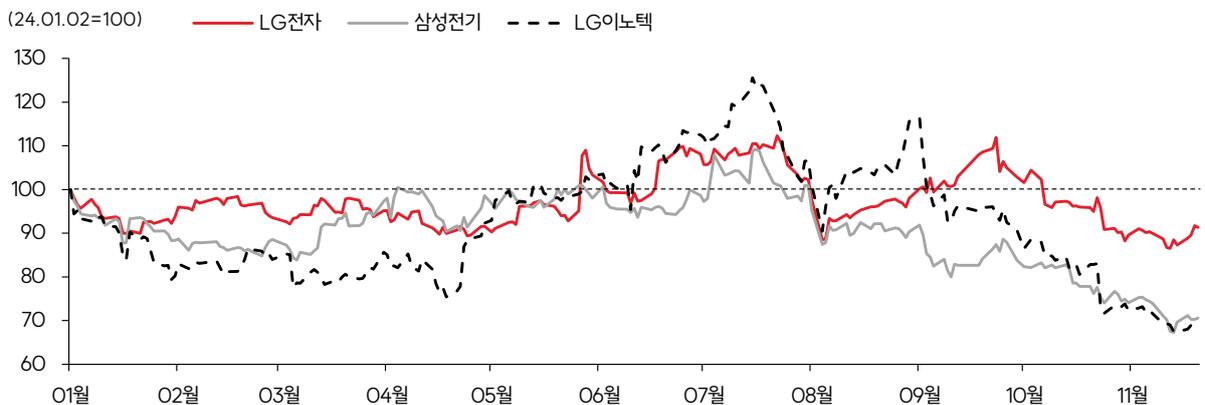
자료: 산업 자료, SK 증권

2024년, 스마트폰 YoY 판매량 증감률 (1Q23~3Q23 누적)



자료: 산업 자료, SK 증권

### 2024년 전기전자 대형주 주가 추이: IT 부품의 반등



자료: QuantiWise, SK 증권

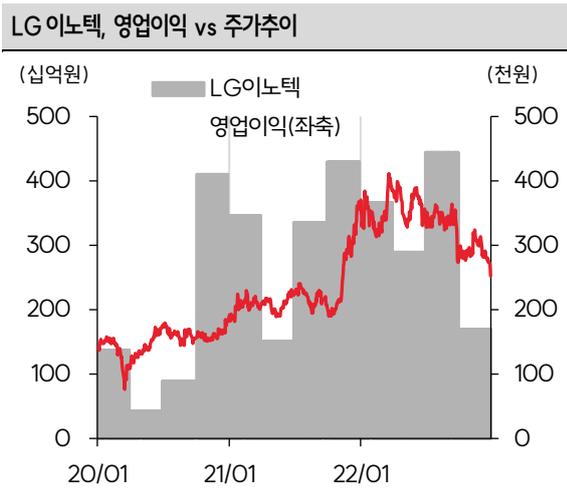
## 2025년 전망: 반등을 예의주시

### 1) 불투명한 수요 방향성 그러나 트럼프 수혜 가능 산업

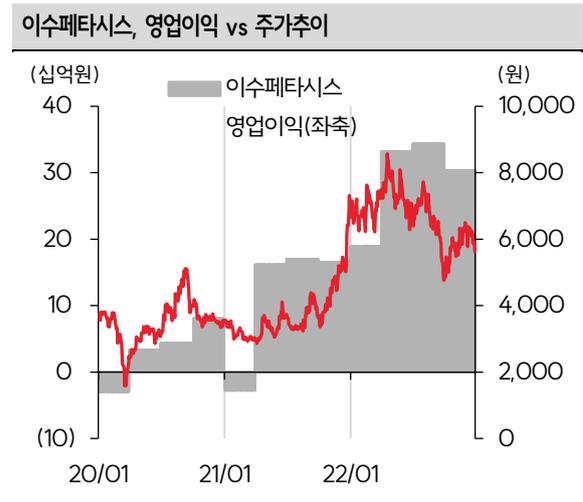
#### <2025년 수요 전망>

- 불확실성 지속
- 그러나 미중분쟁 수혜 산업군

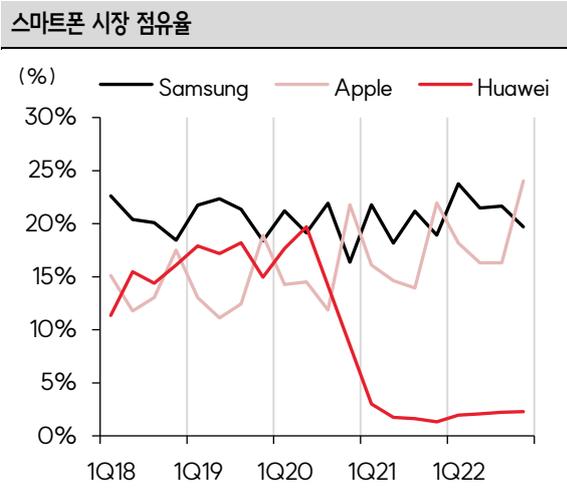
2025년의 수요 반등을 낙관하기는 어렵다. 그러나 IT 하드웨어 수요는 이미 역성장을 시작하고 3년이 지났다. 현재의 부진한 업황은 다운사이클의 시작이 아니다. 중반부 또는 중반부일 수 있다. 또한 트럼프 수혜 가능성도 존재한다. 한국의 IT 부품 산업은 2019년의 트럼프 행정부의 중국 규제에 따른 반사수혜를 크게 누렸다. 중국과 직접 경쟁하는 산업군이기 때문이다. 대표적인 미중분쟁의 수혜 부품군은 ① 애플 아이폰의 카메라부품 밸류체인과 ② 기판 중 장비용 기판으로 사용되는 MLB (Multi-Layer Board)다. 점유율 상승 가능성을 주목해야 한다.



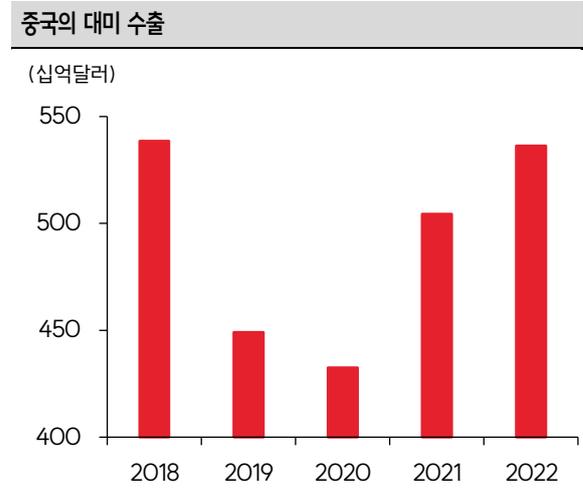
자료: QuantiWise, SK 증권



자료: QuantiWise, SK 증권



자료: Technights, SK 증권



자료: Bloomberg, SK 증권

## 2) 디바이스 AI: 유일한 전략 대안

3분기 실적 발표에서 IT 기업들은 미래 성장동력으로 'AI 디바이스'를 강조했다. 23년 연말에는 반도체와 스마트폰 기업들을 중심으로 AI 디바이스가 화두였다. 올해는 글로벌 빅테크 기업들을 시작으로 일반 부품뿐 아니라 TV/가전 기업들까지 AI의 영역이 클라우드에서 디바이스로 확장된다고 언급한다. 아직은 디바이스에서 AI의 효용성을 크게 체감할 기능을 선보이지 못하고 있다. 그러나 세트 판매량이 부진하고 클라우드 AI를 기반으로 한 수익모델 창출의 어려움을 겪는 상황에서 AI 디바이스는 대다수 IT 기업들에 유일한 전략 방안이라 보여진다. 2024년의 온디바이스 AI 모멘텀이 다소 미진했음에도 애플의 12월과 3월 애플인텔리전스 확장, CES 2025, 빅테크 기업들의 개발자회의를 주목하는 이유다.

애플인텔리전스 사진



자료: Apple, SK 증권

### 향후 예정된 AI 이벤트

1월	2월	3월	4월	5월	6월
[이벤트] - CES 2025 - Blackwell 대량 출하 시작	[이벤트]	[이벤트] - Nvidia GTC 2025(개발자회의) - MWC 2025	[이벤트]	[이벤트] - Microsoft Build(개발자회의) - Google I/O(개발자회의)	[이벤트] - Apple WWDC(개발자회의)
[실적발표] TSMC 실적발표(CY4Q23) Google 실적발표(CY4Q23)	[실적발표] -Nvidia 실적발표(CY4Q23) -Microsoft 실적발표(CY4Q23) -Qualcomm 실적발표(CY4Q23) -Meta 실적발표(CY4Q23)		[실적발표] -TSMC 실적발표(CY1Q25) -Google 실적발표(CY1Q25) -Nvidia 실적발표(CY1Q25) -Microsoft 실적발표(CY1Q25) -Qualcomm 실적발표(CY1Q25) -Meta 실적발표(CY1Q25)		
7월	8월	9월	10월	11월	12월
[이벤트] -삼성 갤럭시 언팩(폴더블 공개)	[이벤트]	[이벤트] -Apple iPhone 17 시리즈 출시 -Intel, AMD 신규 CPU 출시 -Intel Innovation(개발자회의) -Meta Connect(개발자회의) -Huawei Connect(개발자회의) -Tesla AI Day(개발자회의)	[이벤트] -Windows 10 서비스 종료	[이벤트] -APEC CEO Summit -OpenAI DevDay(개발자회의)	[이벤트]
[실적발표] -TSMC 실적발표(CY2Q25) -Google 실적발표(CY2Q25) -Nvidia 실적발표(CY2Q25) -Microsoft 실적발표(CY2Q25) -Qualcomm 실적발표(CY2Q25) -Meta 실적발표(CY2Q25)			[실적발표] -TSMC 실적발표(CY3Q25) -Google 실적발표(CY3Q25) -Nvidia 실적발표(CY3Q25) -Microsoft 실적발표(CY3Q25) -Qualcomm 실적발표(CY3Q25) -Meta 실적발표(CY3Q25)		

자료: SK 증권

## Top Picks: 삼성전자 & LG 이노텍

### 삼성전기: MLCC의 방향성

① MLCC의 상대적 매력도

② 수급 & 가동률의 방향성

③ 어플리케이션/고객사 다변화

예상보다 더 부진한 전방 수요 환경에 (갤럭시, 중국, 기판 등) 실적 개선이 더디다. 그러나 MLCC는 다른 부품들 대비 상대적으로 시장 수급이 견조하다고 평가한다.

- ① MLCC는 가격, 재고, 가동률 흐름이 상대적으로 안정적인 점을 주목한다. 지난 3분기 가동률은 85%를 상회했었다.
- ② 2024년의 투자도 보수적으로 집행했다. 2025년의 MLCC 캐파 증분이 제한적임을 의미한다. MLCC의 고성능/고용량/고다층화 및 경박단소화로 동일한 수요 및 생산량에서도 더 많은 캐파를 요구하고 있다. 2025년 가동률 상승을 기대한다.
- ③ AI 및 산업, 전장용 매출 비중이 빠르게 늘고 있는점도 긍정적이다.

삼성전기, 과거 Trailing PBR 추이



자료: Quantiwise, SK 증권

영업실적 및 투자지표							
구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	9,675	9,425	8,909	10,221	10,795	11,354
영업이익	십억원	1,487	1,183	639	766	1,019	1,231
순이익(지배주주)	십억원	892	981	423	627	737	901
EPS	원	13,591	13,012	5,552	8,093	9,493	11,604
PER	배	14.5	10.0	27.6	13.8	11.8	9.6
PBR	배	2.2	1.3	1.5	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	배	6.4	4.8	7.9	7.5	6.1	5.2
ROE	%	14.3	13.8	5.5	7.6	8.3	9.4



### Compliance Notice

작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도