Issue Comment

2025. 12. 5

반도체

규제 완화와 유동성 공급 가능성 급부상

반도체/디스플레이
Analyst **김선우**
02. 6454-4862
sunwoo.kim@meritz.co.kr

RA **우서현**
02. 6454-4907
seohyun.woo@meritz.co.kr

국내 반도체 업계에 긍정적인 두 가지 뉴스: 1) 금산분리, 2) 국민성장펀드

전일 국내 언론에 따르면 초호황기에 진입하는 메모리 반도체 산업과 밀접한 두 가지 내용이 동시 등장. 이는 1) 금산분리 규제완화안과 2) 국민성장펀드 반도체 투자 가능성 대두로 규제 완화안과 유동성 공급안이 함께 등장한게 이례적. 두 내용 모두 이달 내 발표가 유력한 상황임

1) 지주회사 규제 완화 (공정거래법 개정 검토)

KBS 보도에 따르면, 일반지주회사의 손자회사가 국내 계열사(증손회사)를 신규 설립하거나 인수할 때 요구되는 '지분율 100% 의무 보유' 규정이 완화되는 방안이 곧 발표될 예정. 지금까지는 지주회사의 손자회사는 자회사를 거느릴 때 지분을 100% 취득해야만 했으며, 그에 따라 지분투자는 불가능에 가까웠음. 하지만 향후 의무 보유 지분율이 100%에서 50%로 하향조정되며 지분율 행위요건의 완화가 발생할 경우 다양한 밸류체인 지분투자 및 합작법인 (JV) 설립이 가능해짐. 그 밖에 지주회사의 금융 리스 보유 허용도 거론되고 있음

2) 국민성장펀드 1호, 용인 반도체 클러스터 투입 가능성 대두

서울경제 보도에 따르면, 정부와 금융권이 조성하는 대규모 정책 펀드인 '국민성장펀드(가칭)'의 첫 번째 투자처로 용인 반도체 클러스터가 유력하게 거론됨. 총 150조원으로 조성·추진되고 있는 펀드 중 50조원이 반도체로 투자될 전망. 대규모 관제펀드의 성공가능성이 정부의 부담으로 다가오는 상황에서 투자안정성과 수익성을 모두 꾀하는 전략으로 추정됨. 이는 클러스터 조성에 필수적인 전력, 용수, 도로 등 대규모 인프라 구축 자금으로 투입될 예정

SK하이닉스의 용인 1기팹 (Y1) 및 밸류체인 투자 및 고객 파트너십 강화 예상

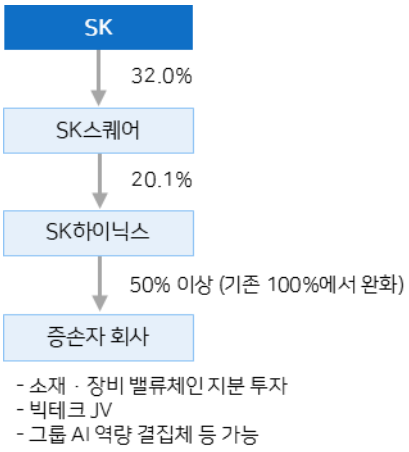
전일 나온 두 가지 뉴스는 중단기적으로는 SK하이닉스에게 기회요인으로 해석됨. 장기적 관점에서 삼성전자 역시 평택 P5 투자 및 용인 남사읍 투자 추진 시 수혜 받을 수 있겠으나 시점이 각각 2027년과 2030년 이후로 추정되는 바, 당장의 수혜폭은 제한적임. 지주회사의 증손자 지분 요건 완화와 무관하게, 삼성은 삼성전자 및 계열사를 통한 지분투자는 언제든 가능한 상황

SK하이닉스는 손자회사의 지분율 요건 완화 시, 향후 업사이클에서 발생할 막대한 현금흐름을 바탕으로 다양한 전략이 구사 가능해짐. 이는 1) 동사 소재·장비 밸류체인 지분투자, 2) 해외 AI 기업 및 소버린 프로젝트들과의 JV 설립, 3) SK그룹 멤버사 역량결집체 형성 등을 포함. 향후 메모리 생산이 전공정 뿐 아니라 후공정 핵심 장비와 소재의 선점이 중요한 만큼, 동사의 중요 밸류체인 향 지분투자로 연구개발능력 강화를 꾀할 가능성이 높음.

아울러, 전방시장에서는 AI 데이터센터의 본격 설립이 진행 중임. 내년부터 상당량의 장비와 소재의 장기공급 계약이 필요한 상황에서, 적절한 수준의 지분투자는 조달 안정성에도 긍정적임. 또한, 최근 OpenAI 및 Google 등은 중장기 (+3년 이상) 메모리 확보안을 추진 중임. 이러한 AI 중요 고객과의 파트너십이 SK하이닉스 입장에서 지분교환을 포함해 구속력 있는 방안으로 도출 가능해진 것도 주목해야함.

커머디티 메모리 제품에서의 강력한 판매 전략을 구사하고 있는 삼성전자 대비 여전히 압도적인 HBM 기술력을 통한 SK하이닉스의 중장기 고객 이해관계 일치 전략 구현이 가능해지리라 판단됨

그림1 규제완화 및 국민성장펀드 유동성 공급 이후 가능성 검토



자료: 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.