2026.2.12
키움증권 리서치센터 | 중국기업분석

China Strategy Analyst 박주영 jyp1ark@kiwoom.com

SMIC (0981.HK)

수익성 우려 존재하나, 중국 반도체 모멘텀 유효

- 4Q25 예상치 대비 매출 부합, 이익 소폭 하회. CAPEX 확대로 감가상각비 증가
- 2026년 CAPEX 전년도 수준 예상. 수익성 둔화 우려 존재하나 높은 가동률 및 ASP 상승이 마진 압박을 일정 부분 상쇄할 것으로 예상
- 단기적으로 주가 하방 압력 존재하나 2025년 딥시크 모멘텀과 같은 국면에서 높은 주가 탄력성이 기대되는 만큼 지속적인 관심 필요

4Q25 예상치 대비 매출은 부합. 이익은 소폭 하회

4Q25 매출은 24.9 억달러(YoY +13%, QoQ +4%), 영업이익은 3 억달러(YoY +39%, QoQ -15%)를 기록했다. 매출은 기존 가이던스(QoQ flat~+2%)를 상회했으나, 시장 예상치(24 억달러)에는 부합했다. 매출총이익은 4.7 억달러(YoY -4%, QoQ -9%)로 CAPEX 증가에 따른 감가상각비 확대 영향으로 감소했다. GPM 은 19.2%로 가이던스(18~20%)에는 부합했으나, 예상치(20%)를 하회했다. 다만 정부 보조금 증가로 인해 영업이익은 예상치(1.9 억달러)를 상회했다. 어플리케이션별 매출은 소비전자 QoQ +14%, 산업/자동차 QoQ +7%, 스마트폰 QoQ +4%, IoT QoQ -6%, PC/Tablet QoQ -19%를 기록했다.

1 분기 가이던스 예상치 대비 매출은 부합, GPM 은 하회

1Q26 가이던스는 매출은 QoQ flat, GPM 은 18~20%로 제시됐다. 예상치(매출 QoQ flat, GPM 20.6%) 대비 매출은 부합했으나, GPM 은 하회했다. 최근 메모리 가격 상승으로 스마트폰 등 일부 세트 수요 둔화 가능성이 제기되고 있으나, 중국 AI 칩 수요 확대로 견조한 외형성장이 기대된다. 2026 년 CAPEX 는 2025 년과 유사한 수준인 81 억 달러로 제시됐으며, 이에 따른 감가상각비는 YoY 30% 증가할 전망이다. 투자 확대에 따른 감가상각비 증가가 수익성에 부정적으로 작용할 것으로 판단된다. 다만 중국 AI 칩 수요의 구조적 확대와 SMIC 의 선단공정 중심의 증설에 따른 높은 가동률 및 ASP 상승이 마진 압박을 일정 부분 상쇄할 것으로 예상한다.

단기적으로 주가 하방 압력 존재하나 지속적인 관심 필요

단기적으로 수익성 둔화 우려와 높은 밸류에이션이 주가에 부담 요인으로 작용할 수 있다. 다만 SMIC 는 중국 AI 반도체 산업의 핵심 수혜 기업으로 2025 년 딥시크 모멘텀과 같은 국면에서 높은 주가 탄력성이 기대되는 만큼 지속적인 관심이 필요하다는 판단이다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.2.11): HKD 70.00
목표주가 컨센서스: HKD 79.20

▶ 투자의견 컨센서스

Stock Data

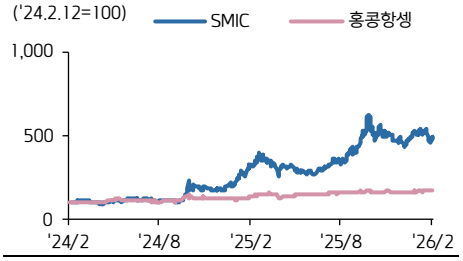
산업분류	반도체 & 반도체 장비
홍콩항셍 (2/11)	27,266.38
현재주가/목표주가	70 / 79.2
52주 최고/최저 (HKD)	93.5 / 37
시가총액 (백만 HKD)	680,221
유통주식 수 (백만)	4,874
일평균거래량 (3M)	67,095,184

Earnings & Valuation

(백만 USD)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	8,030	9,327	10,985	12,568
영업이익	474	1,110	1,184	1,696
OPM(%)	5.9	11.9	10.8	13.5
순이익	493	685	1,032	1,347
EPS	0.1	0.1	0.1	0.2
증가율(%)	-45.5	33.3	58.9	28.8
PER(배)	82.5	N/A	550.7	427.7
PBR(배)	4.9	N/A	22.4	21.0
ROE(%)	2.4	N/A	4.1	5.0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-2.0	-5.9	43.7	54.5
홍콩항셍	6.4	3.9	9.5	28.0



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

SMIC 사업부문별 실적

(단위: 백만USD)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	25
매출	**2,207**	**2,247**	**2,209**	**2,382**	**2,489**	**9,327**
YoY	32%	28%	16%	10%	13%	16%
QoQ	2%	2%	-2%	8%	4%	0%
매출원가	1,708	1,741	1,759	1,859	2,011	7,370
YoY	22%	15%	8%	8%	18%	12%
QoQ	-1%	2%	1%	6%	8%	
% of sales	77%	77%	80%	78%	81%	79%
매출총이익	**499**	**506**	**450**	**523**	**478**	**1,957**
YoY	81%	111%	70%	18%	-4%	35%
QoQ	12%	1%	-11%	16%	-9%	
GPM	23%	23%	20%	22%	19%	21%
R&D	217	149	182	203	240	774
YoY	15%	-21%	1%	13%	10%	1%
QoQ	21%	-31%	22%	12%	18%	
% of sales	10%	7%	8%	9%	10%	8%
일반관리비	167	149	189	42	146	526
YoY	13%	28%	18%	-69%	-13%	-9%
QoQ	23%	-11%	27%	-78%	244%	
% of sales	8%	7%	9%	2%	6%	6%
판매 및 마케팅 비용	11	11	13	11	8	43
YoY	23%	26%	33%	10%	-29%	8%
QoQ	19%	-1%	14%	-18%	-23%	
% of sales	1%	1%	1%	0%	0%	0%
영업이익	**214**	**310**	**151**	**351**	**299**	**1,110**
YoY	100%	12767%	73%	107%	39%	134%
QoQ	26%	44%	-51%	133%	-15%	
OPM	10%	14%	7%	15%	12%	12%
순이익	108	188	132	192	173	685
YoY	-38%	162%	-19%	29%	61%	39%
QoQ	-28%	75%	-30%	45%	-10%	
NPM	5%	8%	6%	8%	7%	7%
CAPEX	**1,660**	**1,416**	**1,885**	**2,394**	**2,408**	**8,102**
YoY	-29%	-37%	-16%	104%	45%	11%
QoQ	41%	-15%	33%	27%	1%	
감가상각비	**849**	**866**	**879**	**996**	**1,070**	**3,810**
YoY	21%	16%	10%	20%	26%	18%
QoQ	2%	2%	2%	13%	7%	

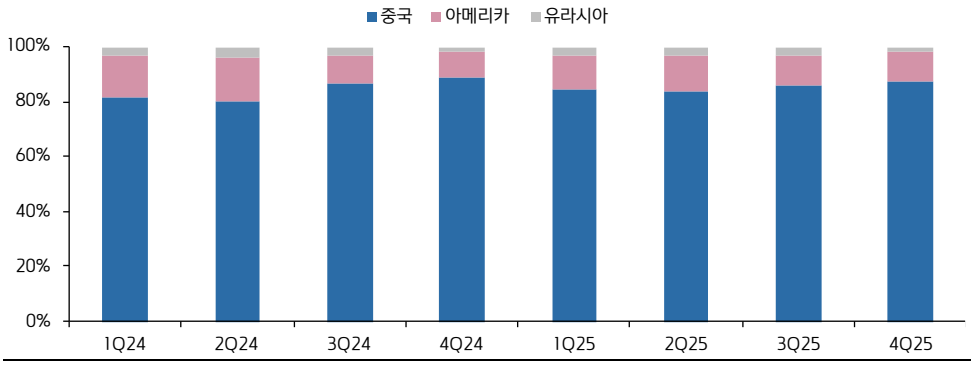
자료: SMIC, 키움증권 리서치

SMIC 매출구조

(단위: 백만USD)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	25
매출	**2,207**	**2,247**	**2,209**	**2,382**	**2,489**	**9,327**
YoY	32%	28%	16%	10%	13%	16%
QoQ	2%	2%	-2%	8%	4%	
스마트폰	**534**	**544**	**557**	**512**	**535**	**2,148**
YoY	5%	0%	-9%	-5%	0%	-4%
QoQ	-1%	2%	2%	-8%	4%	
PC/Tablet	**422**	**389**	**331**	**362**	**294**	**1,376**
YoY	-18%	27%	31%	2%	-30%	3%
QoQ	18%	-8%	-15%	9%	-19%	
소비전자	**887**	**912**	**906**	**1,034**	**1,177**	**4,029**
YoY	132%	69%	34%	12%	33%	33%
QoQ	-4%	3%	-1%	14%	14%	
IoT	**183**	**187**	**181**	**191**	**179**	**737**
YoY	24%	-19%	-13%	7%	-2%	-8%
QoQ	3%	2%	-3%	5%	-6%	
산업/자동차	**181**	**216**	**234**	**283**	**304**	**1,037**
YoY	42%	71%	52%	65%	68%	64%
QoQ	6%	19%	9%	21%	7%	

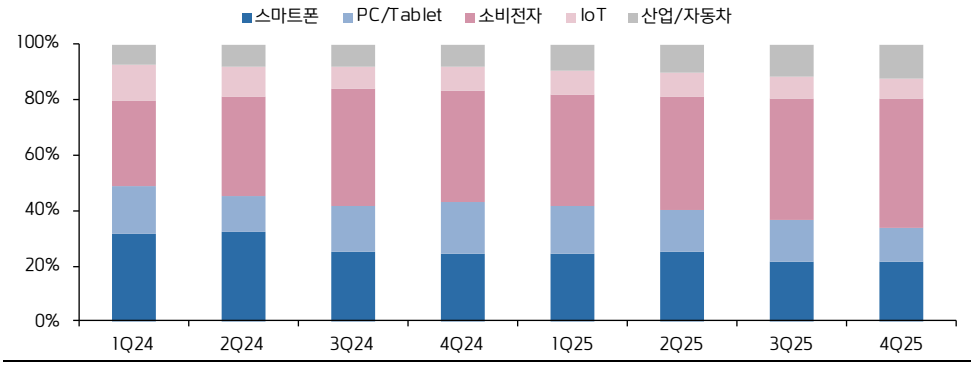
자료: SMIC, 키움증권 리서치

SMIC 지역별 매출



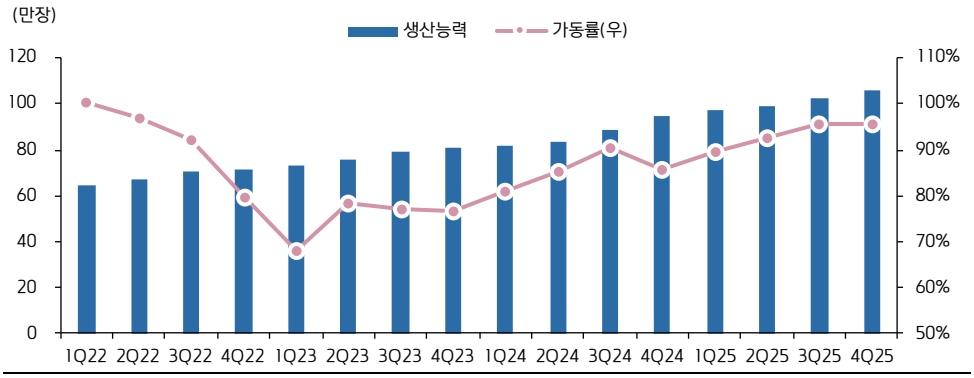
자료: SMIC, 키움증권 리서치

SMIC 어플리케이션별 매출



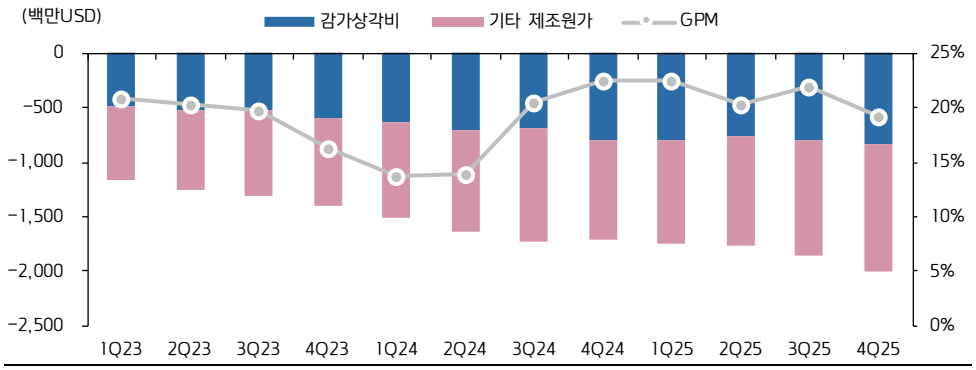
자료: SMIC, 키움증권 리서치

SMIC 분기 생산능력 및 가동률



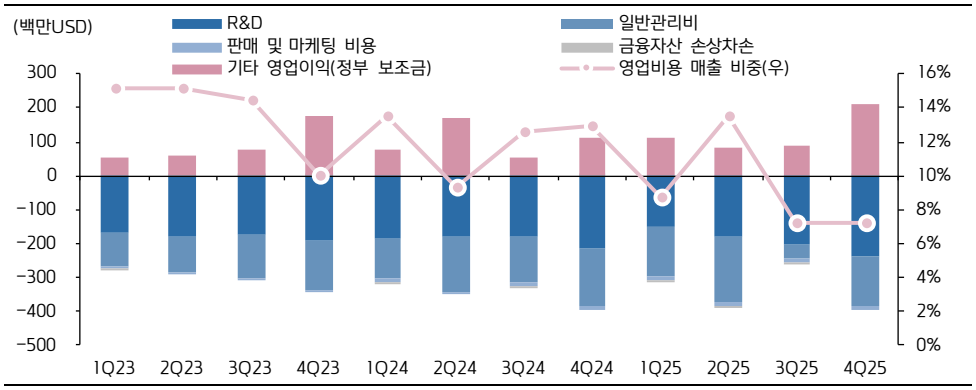
주: 8인치 웨이퍼 기준
자료: SMIC, 키움증권 리서치

SMIC 매출원가 및 GPM



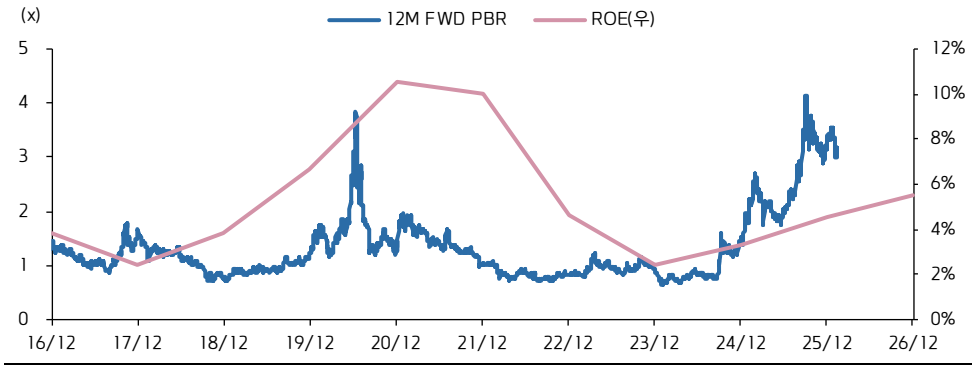
자료: SMIC, 키움증권 리서치

SMIC 영업비용



자료: SMIC, 키움증권 리서치

SMIC 12M FWD PBR 및 ROE



자료: SMIC, Bloomberg, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.