

IT 장비/소재

구체화된 계획, 시선의 이동

반도체 소부장. 이동주 / natelee@sks.co.kr / 3773-9026

Signal: 속도감을 더해가는 단기 투자, 구체화된 중장기 투자

Key: 공급의 제약 조건 감안시 150K/M는 합리적 수준

Step: 소부장, 2028년을 바라보면 여전히 불편하지 않은 자리

이제는 150K 증설이 놀랍지 않다

메모리사의 수도권 지역 외 생산 클러스터에 대한 장기적 투자 계획 수립으로 반도체 소부장 업사이클 기간이 연장(2030년 이후)될 수 있다는 기대감 형성되고 있다. 다만, 시장 투자자 관점에서 당장 눈여겨 봐야 할 대목은 5년 이내(단기·중기)의 기존 반도체 단지 및 용인 클러스터에 대한 투자가 속도감을 더해간다는 부분이다. 삼성전자의 P5의 준공은 2027년 5-6월로 예상되어 27-28년에 걸쳐 팹의 상당 부분이 채워질 것으로 보이며, P6는 조기 착공으로 2028-2029년에 걸쳐 상당한 투자가 예고된다. 여기에 용인 클러스터의 마지막 6기 팹의 구축도 7년 당겨진 2040년을 목표로 한다. SK하이닉스 역시 현재 건설 중인 용인 1기 팹을 시작으로 4기 팹의 구축을 12년 당겨 2033년을 목표로 하고 있다.

양사 용인의 경우, 메모리사당 2년에 팹 1기가 구축되는 속도이며 통상적인 팹당 Design CAPA를 고려하면 1년에 150K/M 내외의 증설 규모로 추산된다. 2016년과 2020년 메모리 투자 사이클에서 연간 상단 수준의 절대 규모가 장기화되는 이번 사이클에서 중위 값으로 자리매김함을 의미한다.

공급 제약 조건에 따른 명목 CAPA 확대 요구

메모리사의 LTA 이후 실질 공급 대응력이 중요해지는 구간에 접어든다. 테크노드 상승에 따른 수율 저하, HBM 비중 확대에 따른 CAPA 잠식 영향 등 명목 CAPA와 실질 CAPA의 괴리는 매년 커지고 있다. 명목 CAPA(Wafer Input) 확대 요구는 수요 증분보다 훨씬 가파르게 늘어나야 하는 환경이다.

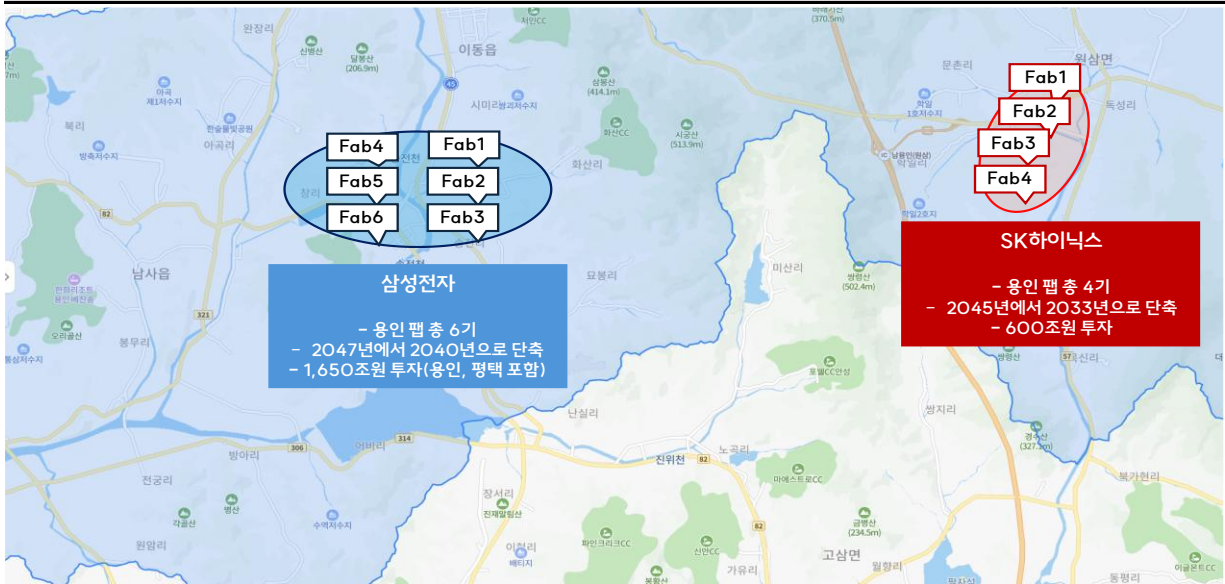
소부장에 대한 시선은 2028년과 2029년으로 이동

소부장 주가 판단에 대한 기준점도 2028년과 2029년으로 이동하고 있다. 메모리사에서 단기 투자에 대한 속도감을 높이고 중장기에 대한 계획을 구체화시킨 것이 계기이다. 2028년 증설이 재차 늘어날 수 있다는 믿음이 강해진 것이다. 단기 수요에 대한 강도, 2030년 DRAM 2배 확대라는 고객사의 목표치, 공급 제약 조건 심화에 따른 명목 CAPA 확대 요구를 고려하면 메모리사당 150-200K/M 수준이 기준점으로 자리잡을 것으로 예상된다.

소부장 선호도 의견

소부장 내에서는 전공정 장비에 여전히 우선 순위를 둔다. 수주가 쌓이기 시작하고 하반기부터 실적 랠리가 시작될 것으로 판단한다. 해외 장비사의 주가 리레이팅도 여전히 진행형이다. 장비 내에서는 테스트, 원익 IPS, 피에스케이, 피에스케이홀딩스를 선호한다. 소재/부품/OSAT로의 확장도 시차를 두고 나타날 것으로 보인다. 공급망 리스크 완화를 위한 소재 국산화도 다시금 조명될 것이다.

삼성전자, SK하이닉스 용인 클러스터 부지 및 수정된 계획



자료: NAVER, 삼성전자, SK 하이닉스

국내 메모리 고객사 증설 규모 및 타임라인 추정 (장비 Fab-in 기준)

| | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26 | 3Q26 | 4Q26 | 1Q27 | 2Q27 | 3Q27 | 4Q27 | 1Q28 | 2Q28 | 3Q28 | 4Q28 |
|---------------|------------------|------|------|------------------|---------|------|------------------|------|---------------------|------------------|------|------|---------------------|------|------|------|
| 삼성전자 | 30~40K | | | | 90~100K | | | | 150K | | | | 150~200K | | | |
| P4 | Ph1 Fab-in (15K) | | | Ph3 Fab-in (50K) | | | Ph4 Fab-in (50K) | | | Ph2 Fab-in (50K) | | | | | | |
| P5 | | | | | | | | | | | | | Ph1-2 Fab-in (100K) | | | |
| P6 | | | | | | | | | | | | | Ph3-5 Fab-in (120K) | | | |
| | | | | | | | | | | | | | Clean room OPEN | | | |
| SK하이닉스 | 10K | | | | 70K | | | | 130~140K | | | | 130~180K | | | |
| M15X | | | | Fab-in (20K) | | | Fab-in (60K) | | | Fab-in (10K) | | | | | | |
| Y1 | | | | | | | | | Ph1-3 Fab-in (150K) | | | | Ph4-6 Fab-in (120K) | | | |
| Y2 | | | | | | | | | | | | | Clean room OPEN | | | |

자료: SK 증권

반도체 메가 팹 프로젝트 정리

| 전략(3S+1F) | 핵심 방향 | 주요 내용 |
|---------------------|----------------|---|
| 속도전 (Speed) | 수도권 생산거점 조기 완성 | <ul style="list-style-type: none"> AI 대전환으로 반도체 수요 급증 (메모리 시장: '25년 0.2조불 > '30년 0.8조불, 5년내 4배) 5년 내 메모리(D램) 생산능력 2배 확대로 세계 최고 제조역량 확보 평택(삼성) 라인건설 가속화 (5·6 호기 동시건설로 3~4년 단축) 용인 팹 건설기간 단축: 일반산단 12년(SKH), 국가산단 7년(삼성) 정부가 전력·용수·도로 등 핵심 인프라 적기 지원 |
| 거점전 (Stronghold) | 반도체 성장거점 전국화 | <ul style="list-style-type: none"> 수도권 단일거점 한계(지정학 리스크·전력·용수·부지) > 성장거점 전국 확산 [서남권] 제2 생산거점: 전남·광주통합특별시, 총 800조원 투자, 메모리 팹 4기(삼성2·SKH2) [동남·대경권] 소부장 혁신거점: 부산(전력반도체 제2 공공팹 8인치 SiC), 구미(방산 특화 시스템반도체) [충청권] 패키징 거점: 총 81조원 투자, 대규모 HBM 패키징 팹(삼성·SKH) |
| 선도전 (Spearhead) | 차세대 반도체 시장 선점 | <ul style="list-style-type: none"> 차세대 시장 급성장 전망 (차세대메모리·온디바이스·국방 등: '25년 1,610억불 > '32년 4,987억불) (차세대메모리) PIM, 뉴로모픽, 극미세·적층형 소자 > NEXT-Wave 주도 (옛지용 AI 반도체) 온디바이스·온센서 AI 반도체 확보 (피지컬 AI 핵심) (AI 서버용 반도체) 고성능·저전력 반도체, K-AI 반도체 풀스택 지원 (국방반도체) 국방반도체법 제정('26.12 시행), 극한환경·보안내장 반도체 R&D |
| 총력지원 (Full support) | 반도체 생태계 국가 총력전 | <ul style="list-style-type: none"> (소부장) 흔들림 없는 공급망 완성, K-반도체 새 성장축 육성 / 트리니티 팹 준공('27.7) > 한국형 IMEC (인력양성) 반도체 인력 10만명 양성 가속화 (GIST Arm스쿨 개교, 남부권 연합공대 등) (파운드리) AI반도체용 첨단~미들택 파운드리 총력 지원 (총력지원체계) 대통령 주재 특별위, 반도체 짜르(산업부 장관), 혁신지원단, 특별회계('27년 약 2조원 신설) |

자료: 정부 보도 자료

반도체 메가 팹 프로젝트 정리

| 권역 | 역할 | 투자규모 | 주요 내용 |
|-------------------|------------------|-------|---|
| 수도권 | 생산거점 조기 완성 | - | <ul style="list-style-type: none"> 평택(삼성) 라인건설 가속화, 용인 팹 건설기간 단축(SK 12년·삼성 7년) 5년 내 D램 생산능력 2배 확대 |
| 서남권 (전남·광주 통합특별시) | 제2 생산거점 | 800조원 | <ul style="list-style-type: none"> 메모리 팹 4기 구축 (삼성 2기, SKH 2기) 한국형 AI 산업혁명·지역경제 성장 1호 모델 정부가 전력·용수 등 인프라 책임 공급 |
| 동남권 (부산) | 소부장 혁신거점 (전력반도체) | - | <ul style="list-style-type: none"> 제2 공공팹 구축 (8인치 SiC) 전력반도체지원단 발족 |
| 대경권 (구미) | 소부장 혁신거점 (핵심소부장) | - | <ul style="list-style-type: none"> 방산 특화형 시스템반도체 시험·평가 소재·부품 실증 인프라 구축 |
| 충청권 | 패키징 거점 | 81조원 | 대규모 HBM 패키징 팹 건설 추진 (삼성전자, SK 하이닉스) |

자료: 정부 보도 자료

COMMENT

| 국내외 장비 Valuation | | PER(x) | | PBR(x) | | EV/EBITDA(x) | | ROE(%) | |
|------------------|-------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|--------------|-----------|------------|------------|
| | | 2026E | 2027E | 2026E | 2027E | 2026E | 2027E | 2026E | 2027E |
| 국내 | 피에스케이 | 37 | 30 | 8 | 7 | 28 | 23 | 25% | 25% |
| | 피에스케이홀딩스 | 26 | 20 | 6 | 5 | 28 | 21 | 23% | 26% |
| | 테스 | 41 | 33 | 8 | 6 | 34 | 26 | 23% | 24% |
| | 원익 IPS | 48 | 36 | 7 | 6 | 35 | 25 | 16% | 19% |
| | 유진테크 | 46 | 38 | 8 | 6 | 33 | 26 | 18% | 18% |
| | 주성엔지니어링 | 160 | 70 | 14 | 12 | 115 | 52 | 9% | 19% |
| | 브이엠 | 34 | 25 | 11 | 8 | 26 | 18 | 39% | 36% |
| | 케이씨텍 | 18 | 14 | 4 | 3 | | | 22% | 23% |
| | 유니셈 | 13 | 9 | 1 | 1 | | | 10% | 13% |
| | GST | 17 | | | | | | | |
| | 와이씨 | 31 | 23 | 3 | 2 | 15 | 11 | 10% | 11% |
| | 디아이 | 18 | 16 | 4 | 3 | 7 | 6 | 36% | 31% |
| | 엑시콘 | 14 | 8 | 1 | 1 | 14 | 7 | 9% | 14% |
| | 유니테스트 | 13 | 5 | 2 | 2 | 9 | 3 | 20% | 37% |
| | 테크윙 | 28 | 15 | 7 | 5 | 19 | 11 | 28% | 38% |
| | 넥스틴 | 34 | 16 | 3 | 3 | 23 | 10 | 10% | 19% |
| | 고영 | 46 | 38 | 6 | 5 | 36 | 27 | 13% | 15% |
| | HPSP | 38 | 31 | 12 | 9 | 32 | 23 | 35% | 34% |
| | 파크시스템스 | 33 | 26 | 6 | 5 | 25 | 19 | 20% | 20% |
| | 한미반도체 | 72 | 47 | 26 | 18 | 63 | 41 | 42% | 45% |
| 한화비전 | 19 | 13 | 3 | 2 | 11 | 8 | 15% | 19% | |
| 에스티아이 | 6 | 4 | | | 4 | 2 | 24% | 29% | |
| 이오테크닉스 | 49 | 38 | 8 | 6 | 39 | 30 | 16% | 18% | |
| Average | | 37 | 25 | 7 | 5 | 30 | 19 | 21% | 24% |
| 해외 | ASML | 54 | 40 | 28 | 20 | 43 | 33 | 56% | 59% |
| | Lam research | 62 | 48 | 36 | 26 | 52 | 41 | 70% | 70% |
| | Tokyo Electron | 50 | 45 | 16 | 13 | 39 | 31 | 33% | 37% |
| | Applied Materials | 54 | 41 | 21 | 18 | 47 | 35 | 43% | 48% |
| | Canon | 11 | 10 | 1 | 1 | 9 | 8 | 9% | 10% |
| | Nikon | 265 | 41 | 1 | 1 | 15 | 13 | -2% | 3% |
| | Ulvac | 22 | 21 | 2 | 2 | 12 | 10 | 9% | 10% |
| | Hitachi | 25 | 21 | 3 | 3 | 12 | 10 | 13% | 15% |
| | Ebara | 28 | 25 | 5 | 4 | 17 | 14 | 19% | 18% |
| | Advantest | 50 | 47 | 23 | 16 | 38 | 33 | 54% | 50% |
| | Teradyne | 66 | 48 | 21 | 18 | 50 | 38 | 36% | 40% |
| | ASM | 46 | 37 | 10 | 8 | 32 | 26 | 24% | 24% |
| | Kokusai | 62 | 46 | 11 | 10 | 42 | 29 | 19% | 24% |
| | Average | | 61 | 36 | 14 | 11 | 31 | 25 | 29% |

자료: Blommborg, SK 증권

| 국내외 소재 Valuation | | | | | | | | | |
|------------------|--------------------|-----------|-----------|----------|----------|--------------|-----------|------------|------------|
| | | PER(x) | | PBR(x) | | EV/EBITDA(x) | | ROE(%) | |
| | | 2026E | 2027E | 2026E | 2027E | 2026E | 2027E | 2026E | 2027E |
| 국내 | 동진세미캠 | | | | | | | | |
| | 원익머트리얼즈 | 9 | 7 | 1 | 1 | 5 | 4 | 11% | 13% |
| | 솔브레인 | 19 | 15 | 2 | 2 | 10 | 8 | 13% | 15% |
| | 한솔케미칼 | 19 | 15 | 3 | 2 | 13 | 11 | 14% | 16% |
| | 한솔아이원스 | 10 | 7 | 2 | 1 | 6 | 4 | 18% | 20% |
| | 코미코 | 30 | 22 | 6 | 5 | | | 24% | 26% |
| | 케이씨텍 | 18 | 14 | 4 | 3 | | | 22% | 23% |
| | 이엔에프테크 | 11 | 8 | 1 | 1 | 5 | 4 | 13% | 16% |
| Average | | 16 | 12 | 3 | 2 | 8 | 6 | 16% | 18% |
| 해외 | Shin-estu | 25 | 27 | 3 | 3 | 15 | 15 | 12% | 13% |
| | JSR | | | | | | | | |
| | TOK | 34 | 28 | 5 | 5 | 20 | 17 | 17% | 18% |
| | Merck | 25 | 13 | 6 | 5 | 18 | 11 | 23% | 42% |
| | Hoya | 35 | 30 | 8 | 8 | 23 | 20 | 26% | 28% |
| | Mitsui chemical | 17 | 14 | 1 | 1 | 8 | 7 | 5% | 8% |
| | Ulcoat | 21 | 21 | 2 | 2 | 12 | 10 | 9% | 10% |
| | Air products | 22 | 20 | 4 | 3 | | 14 | 18% | 18% |
| | Linde | 29 | 27 | 6 | 6 | 19 | 17 | 21% | 22% |
| | Air liquid | 27 | 25 | 4 | 4 | 14 | 13 | 15% | 15% |
| | Kanto denka | 32 | 24 | | | | | 9% | |
| | Basf | 17 | 16 | 1 | 1 | 9 | 8 | 7% | 7% |
| | Mitsubshi chemical | 157 | 8 | 1 | 1 | 7 | 6 | 5% | 7% |
| | ADEKA | 15 | 13 | 1 | 1 | 7 | 8 | 9% | 9% |
| | Cabot | 14 | 13 | 3 | 3 | 8 | 7 | 21% | 21% |
| | Hitachi chemical | 34 | 24 | 4 | 4 | 16 | 13 | 14% | 16% |
| | Asahi chemical | 14 | 14 | 1 | 1 | 8 | 8 | 8% | 8% |
| Average | | 32 | 20 | 3 | 3 | 13 | 12 | 14% | 16% |

자료: Blommborg, SK 증권

COMMENT

국내외 부품 Valuation

| | | PER(x) | | PBR(x) | | EV/EBITDA(x) | | ROE(%) | |
|----------------|---------------|-----------|-----------|-----------|----------|--------------|-----------|------------|------------|
| | | 2026E | 2027E | 2026E | 2027E | 2026E | 2027E | 2026E | 2027E |
| 국내 | 하나머티리얼즈 | 16 | 12 | 2 | 2 | 10 | 7 | 16% | 17% |
| | 티씨케이 | 28 | 21 | 5 | 4 | 19 | 15 | 20% | 21% |
| | 원익 QnC | 14 | 11 | 2 | 1 | 9 | 7 | 11% | 13% |
| | 코미코 | 30 | 22 | 6 | 5 | | | 24% | 26% |
| | 한솔아이원스 | 10 | 7 | 2 | 1 | 6 | 4 | 18% | 20% |
| | 리노공업 | 34 | 28 | 8 | 7 | 25 | 20 | 24% | 25% |
| | ISC | 43 | 31 | 6 | 5 | 30 | 21 | 16% | 19% |
| | 티에스이 | 23 | 18 | 5 | 4 | 14 | 11 | 25% | 25% |
| | 티에프이 | 15 | 11 | | | | | | |
| | 오킨스전자 | 15 | 7 | 5 | 3 | | | 35% | 48% |
| 샘씨엔에스 | 25 | 19 | 4 | 3 | 19 | 13 | 18% | 20% | |
| Average | | 23 | 17 | 4 | 4 | 17 | 12 | 21% | 23% |
| 해외 | Tosoh | 16 | 14 | 1 | 1 | 7 | 7 | 7% | 8% |
| | Dupont | 19 | 19 | 1 | 1 | 12 | 11 | 7% | 7% |
| | Formfactor | 65 | 50 | | | 48 | 39 | 15% | 19% |
| | MJC | 32 | 26 | 8 | 7 | 18 | 13 | 29% | 35% |
| | JEM | 21 | 20 | | | | | | |
| | Technoprobe | 81 | 53 | 15 | 12 | 50 | 34 | 19% | 23% |
| | Ibiden | 87 | 79 | 13 | 11 | 39 | 32 | 12% | 15% |
| | Shinko | | | | | | | 14% | 13% |
| | Nan ya PCB | 88 | 41 | 15 | 13 | 45 | 23 | 18% | 35% |
| | Unimicon | 72 | 36 | 14 | 11 | 38 | 22 | 20% | 34% |
| | Kinsus | 94 | 43 | 11 | 10 | 34 | 25 | 12% | 19% |
| | AT&S | 41 | 26 | 7 | 5 | 13 | 9 | 16% | 21% |
| | Yamaichi Elec | 19 | 17 | 3 | 3 | 12 | 11 | 19% | |
| | Yokowo | 31 | 24 | 2 | 2 | 13 | 11 | 7% | |
| | Winway | 87 | 44 | 36 | 20 | 70 | 35 | 45% | 58% |
| Average | | 88 | 35 | 11 | 8 | 31 | 21 | 17% | 24% |

자료: Blommborg, SK 증권

국내외 OSAT Valuation

| | | PER(x) | | PBR(x) | | EV/EBITDA(x) | | ROE(%) | |
|----------------|---------|-----------|-----------|----------|----------|--------------|-----------|------------|------------|
| | | 2026E | 2027E | 2026E | 2027E | 2026E | 2027E | 2026E | 2027E |
| 국내 | 하나마이크론 | 20 | 19 | 6 | 4 | 9 | 7 | 28% | 25% |
| | SFA 반도체 | 86 | 23 | 2 | 2 | 19 | 11 | 4% | 9% |
| | 네패스 | 112 | 24 | 5 | 4 | | | 3% | 10% |
| | 엘비세미콘 | | | | | | | | |
| | 두산테스나 | 53 | 23 | 5 | 4 | 11 | 8 | 9% | 19% |
| | 네패스아크 | 26 | 15 | 2 | 2 | 7 | 5 | 10% | 15% |
| Average | | 59 | 21 | 4 | 3 | 11 | 8 | 11% | 16% |
| 해외 | ASE | 42 | 29 | 8 | 7 | 20 | 14 | 20% | 26% |
| | Amkor | 41 | 36 | 4 | 4 | 15 | 13 | 11% | 11% |
| | JCET | 85 | 64 | 6 | 6 | 28 | 23 | 7% | 8% |
| | PTI | 28 | 19 | 4 | 3 | 10 | 8 | 15% | 19% |
| Average | | 49 | 37 | 6 | 5 | 18 | 15 | 13% | 16% |

자료: Blommborg, SK 증권

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 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

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

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 07월 02일 기준)

매수

93.55%

중립

6.45%

매도

0.00%